

GRENDOERSCHRIJDENDE COLLECTIEVE VORDERINGEN VAN GEDUPERDE BELEGGERS

Wannes VANDENBUSSCHE¹

Al vanaf het ontstaan van de moderne financiële markten proberen gedupeerde beleggers de grenzen van hun eigen jurisdictie te overstijgen om compensatie te verkrijgen voor hun geleden verlies. Dat doen ze bij voorkeur in groep, door middel van collectieve vorderingen, om zo de kosten van procesvoering zoveel mogelijk te beperken. In de afgelopen periode hebben zich bijzonder interessante evoluties voorgedaan met betrekking tot die grensoverschrijdende collectieve procedures van gedupeerde beleggers. Deze bijdrage heeft dan ook als doel om een overzicht te geven van die ontwikkelingen en aan te tonen dat de figuur van de 'collectieve vordering' ook vanuit transnationaal oogpunt aanzienlijke gevolgen kan teweegbrengen.

I. Inleiding

1. De invoering van collectieve vorderingen in het Belgisch rechtssysteem is een discussie die al geregeld stof heeft doen opwaaien. In de academische wereld vloeide er al heel wat inkt over dat thema² en ook op parlementair niveau zijn er al enkele pogingen ondernomen om in een wetgevend kader te voorzien.³ Telkens opnieuw wordt een diepgaand debat gevoerd over onder andere het toepassingsgebied (al dan niet beperken tot consumenten), de techniek van de *opt-in* of de *opt-out* en degenen die gerechtigd zouden moeten zijn om dergelijke vorderingen in te stellen (belangenorganisaties of individuen).
2. Een aspect dat vaak onderbelicht blijft in het publieke debat omtrent collectieve vorderingen, is de mogelijke grensoverschrijdende draagwijdte ervan. Nochtans is het in geval van massaschade eerder normaal dan uitzonderlijk dat het geleden verlies een transnationaal karakter vertoont. De radioactieve wolk van Tsjernobyl die zich honderden kilometers ver uitstreckte, de *Herald of*

¹ De auteur is assistent aansprakelijkheidsrecht aan het Instituut voor Verbintenissenrecht van de KU Leuven. Deze bijdrage vormt een herwerkte versie van zijn masterscriptie, geschreven als onderzoeksmasterstudent tijdens het academiejaar 2011-2012 onder het promotorschap van Prof. Dr. B. Allemeersch, die hij wenst te bedanken voor zijn waardevolle suggesties. Het artikel is bijgewerkt tot 3 juni 2013.

² S. VOET, *Een Belgische vertegenwoordigende collectieve rechtsvordering*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 433 p.; M. PIERS en E. DE BAERE, "Collectief slachtofferschap in rechtsvergelijkend perspectief", *De Orde van de Dag* 2011, 17-28; E. STOOP, "Class Action", *Ad Rem* 2008, 29-39; W. EYSKENS en N. KALUMA, "La class action et le droit belge", *JT* 2008, 481-489; E. DE BAERE, "Procederen in zaken van massaschade: naar een class action in Belgisch recht?", *TPR* 2007, 7-72 en B. ALLEMEERSCH en M. PIERS, "De invoering in België van een class action naar Amerikaans recht" in G. CLOSSET-MARCHAL en J. VAN COMPERNOLLE (eds.), *Naar een "class action" in het Belgische Recht*, Brugge, Die Keure, 2008, 1-45.

³ Voorontwerp van wet betreffende de procedures tot collectieve schadeafwikkeling, economie.fgov.be/nl (consultatie 3 juni 2013); wetsvoorstel tot wijziging van het Ger.W. wat het instellen van een collectieve rechtszaak betreft, *Parl.St.* Kamer 2008-09, nr. 52-2019/002 en OVB-voorstel, www.advocaat.be/UserFiles/Positions/OVB-wetsvoorstel%20class%20actions%20website.pdf (consultatie 3 juni 2013). Ook in de laatste beleidsverklaring van de regering Di Rupo is de mogelijke introductie van een collectieve vordering in consumentenzaken opgenomen (I. VEROUGSTRAETE, "Class actions : les doutes et certitudes du magistrat", *CJ* 2012, (99) 99) (cf. *infra* nrs. 64-66).

Free Enterprise die vlak na zijn vertrek uit de haven van Zeebrugge kapseide en de vreselijke gevolgen van het geneesmiddel Softenon en de Franse PIP-implantaten voor de vele inwoners van verschillende Europese landen zijn maar enkele van de meest tot de verbeelding sprekende voorbeelden.

Ook beleggersschade, waarover deze bijdrage in het bijzonder handelt, is een typisch voorbeeld van massaschade met een transnationale component. Doorheen de 20^{ste} eeuw is er immers een geïntegreerde wereldeconomie tot stand gekomen, die een omgeving van multinationale ondernemingen gecreëerd heeft. Die ondernemingen doen geregeld beroep op gelden afkomstig van alle mogelijke financiële markten van over de hele wereld. Bijgevolg zijn de aandelenmarkten met elkaar verbonden geraakt en passeert aandelenfraude eveneens regelmatig de nationale grenzen.⁴ Wanneer gedupeerde aandeelhouders dan een aansprakelijkheidsvordering willen instellen tegen die frauderende ondernemingen, dwingt de eigenheid van de financiële markten hen er dan ook toe om over hun eigen landgrenzen heen schadevergoeding proberen te verkrijgen.

3. In die grensoverschrijdende private rechtshandhaving voor aandelenfraude deden zich in de afgelopen 10 jaar bijzonder interessante evoluties voor. Deze bijdrage heeft dan ook als hoofddoelstelling om een overzicht te geven wat er zich allemaal afgespeeld heeft op het gebied van extraterritoriale collectieve vorderingen van gedupeerde beleggers. Op die manier hopen we aan te tonen dat collectieve vorderingen ook vanuit transnationaal oogpunt opmerkelijke gevolgen kunnen teweegbrengen, die in rekening zouden moeten worden genomen bij de discussie omtrent de invoering van deze rechtsfiguur in België. Onze wetgever is op andere vlakken immers ook niet blind gebleven voor de grensoverschrijdende impact van zijn regelgeving. In december 2012 keurde de ministerraad nog een voorontwerp goed over nieuwe procedureregels voor arbitrage, waarmee België zich op het vlak van internationale arbitrage nog beter op de kaart wil zetten. Niets houdt ons echter tegen om hetzelfde na te streven in de regelgeving met betrekking tot collectieve vorderingen.⁵

Hiernavolgend worden ‘collectieve vorderingen’ begrepen in de ruime zin, namelijk alle situaties waarin één of meer personen in rechte optreden met het oog op de behartiging van de individuele belangen van een grotere groep van personen.⁶ De term ‘*class actions*’ zal enkel worden aangewend in de context van de Amerikaanse procedure, waarvan het wettelijk kader voorzien is in *Rule 23* van de *Federal Rules of Civil Procedure*. Ten slotte verwijzen ‘*securities class*

⁴ H. BUXBAUM, “Multinational Class Action under federal securities laws: managing jurisdictional conflict”, 46 *Columbia Journal of Transnational Law* 14, 15 en D. KANTOR, “The limits of federal jurisdiction and the F-cubed case”, 65 *NYU Annual Survey of American Law* 839.

⁵ Persbericht van de Ministerraad van 21 december 2012, Herziening van het Gerechtelijk Wetboek over de arbitrage, presscenter.org/nl/print-pdf-full/75372 (consultatie 29 mei 2013).

⁶ S. VOET, *Een Belgische vertegenwoordigende collectieve rechtsvordering*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 9.

actions' naar *class actions* die worden ingesteld door gedupeerde beleggers naar aanleiding van aandelenfraude.

4. Deze bijdrage is hoofdzakelijk chronologisch opgebouwd volgens een aantal op elkaar aansluitende periodes. In een eerste deel beschrijven we hoe niet-Amerikaanse beleggers gedurende vele jaren de bevoegdheid van de rechtbanken van de Verenigde Staten tot ver buiten hun grenzen probeerden uit te breiden op zoek naar herstel voor hun geleden schade (II). Daarna bestuderen we de reactie van de Amerikaanse rechtbanken op die ingestelde vorderingen, waarbij vooral de laatste 10 jaar een tendens naar meer terughoudendheid waarneembaar was (III). Het was echter op 24 juni 2010, in de zaak MORRISON V. NATIONAL AUSTRALIA BANK, dat het Amerikaans Hooggerechtshof de toegang tot de Amerikaanse rechtbanken heeft afgesloten voor de niet-Amerikaanse aandeelhouders (IV). Er ontstond een leegte in de grensoverschrijdende procesvoering voor aandelenfraude, die Nederland ertoe aangezet heeft om zich te profileren als nieuw internationaal forum voor de afwikkeling van financiële massaschade (V). In een laatste deel gaan we ten slotte na welke conclusies we uit die evoluties kunnen trekken voor de invoering van collectieve vorderingen in België (VI).

II. *F-cubed class actions: "the American dream" van de Europese, Canadese of Australische belegger*

5. Samen met de totstandkoming van de hedendaagse financiële markten, is er gedurende een aantal decennia een tendens ontstaan bij niet-Amerikaanse benadeelde beleggers om *class actions* in te stellen in de Verenigde Staten. Via die grensoverschrijdende collectieve vorderingen, die omschreven werden als *F-cubed class actions*, hoopten gedupeerde beleggers aan de andere kant van de oceaan een vergoeding te verkrijgen voor hun geleden verlies. Er heerste immers een zekere overeenstemming dat de mechanismen om als grote groep benadeelden collectief op te treden in hun nationale rechtsstelsels tekortschoten.⁷ Bovendien werden ze vaak tot het instellen van *class actions* aangezet door hun Amerikaanse advocaten, voor wie die vorderingen een meer dan lucratieve business vormden. Het is niet voor niets dat men het heeft over de *class action* als de "*cash-cow for plaintiffs attorneys*".⁸ Ten slotte verkozen aandeelhouders vaak ook de gerechtelijke procedure in de Verenigde Staten, omdat die een aantal aantrekkelijke elementen met zich meebracht. LORD DENNING drukte het in 1983 met de

⁷ D.W. HAWES, "U.S.-Style Class Actions and European Collective Actions" in M. TISON, H. DE WULF, C. VAN DER ELST en R. STEENNOT, *Perspectives in Company Law and Financial Regulation*, Cambridge, Cambridge University Press, 2009, (200) 200 (hierna verkort D.W. Hawes, "U.S.-Style Class Actions and European Collective Actions").

⁸ S.B. HANTLER, M.A. BEHRENS, L. LORBER, "Access to Justice: Can Business Coexist with the Civil Justice System? - Is the "crisis" in the civil justice system real or imagined?", 38 *Loyola of Los Angeles Law Review* 1121, 1129.

volgende woorden uit: “*as a moth is drawn to the light, so is a litigant drawn to the United States.*”⁹

In het hiernavolgend deel beogen we die *F-cubed class actions* te definiëren en hun wettelijke kader te onderzoeken (A). Aansluitend analyseren we de ontstaansredenen van die collectieve vorderingen en gaan we na wat de Europese, Canadese en Australische beleggers ertoe aanzette om op zoek te gaan naar rechtsherstel in de Verenigde Staten (B). Vervolgens gaan we in op de vereisten waaraan men moest voldoen vooraleer dergelijke vorderingen gecertificeerd¹⁰ konden worden door de Amerikaanse rechter (C).

A. *F-cubed class actions*

6. De term ‘*F-cubed class actions*’ verwijst naar *securities class actions* die vanuit Amerikaans oogpunt hoofdzakelijk buitenlands van aard waren. Buitenlandse eisers (*foreign plaintiffs*) stelden collectieve vorderingen in tegen buitenlandse ondernemingen (*foreign issuers*) betreffende aandelen verworven op buitenlandse financiële markten (*foreign exchanges*). *Foreign, Foreign, Foreign*, drie keer F, vandaar *F-cubed*.

In dat opzicht waren die vorderingen te onderscheiden van situaties waarbij een Amerikaans burger aandelen van een buitenlandse onderneming gekocht heeft op een niet-Amerikaanse beurs. Wanneer Amerikaanse investeerders in dergelijke gevallen schade lijden, zullen hun collectieve vorderingen omschreven worden als ‘*F-squared class actions*’. Een minder duidelijk afgelijnde term is ‘*global securities class actions*’, maar binnen het bestek van deze bijdrage slaan *global securities class actions* zowel op *F-cubed* als *F-squared class actions*.

7. Voor het instellen van *global securities class actions* werd er een beroep gedaan op artikel 10(b) van de *Securities Exchange Act* (SEA) en regel 10b-5 van de *Securities and Exchange Commission Rules and Regulations* (SEC)¹¹, die samen een soort van ‘*catch-all*’-bepaling van het federale effectenrecht uitmaakten om misleiding van beleggers tegen te gaan.¹² Hoewel die SEC-regel niet in een uitdrukkelijke grondslag voorzag voor een vordering tot schadevergoeding, hebben de Amerikaanse rechters in die bepaling wel impliciet zo’n recht voor beleggers ingelezen.¹³

⁹ Smith Kline & French Lab. Ltd v. Block, (1983) 2 All ER 72, 74 (C.A.).

¹⁰ De ‘certificatie’ is de beslissing van de rechter om de zaak verder ten gronde te behandelen binnen het kader van een *class action*-procedure.

¹¹ De SEC is de Amerikaanse toezichthouder van de verschillende effectenbeurzen. Regel 10b-5 is een uitvloeisel van artikel 10(b) van de SEA.

¹² B.J. DE JONG, *Schade door misleiding op de effectenmarkt*, Deventer, Kluwer, 2010, 95. Nochtans voorziet de SEA ook in uitdrukkelijke grondslagen voor aansprakelijkheid, met name artikel 9(e) over marktmanipulatie, artikel 16(b) over handel met voorwetenschap en artikel 18(a) over de onjuiste voorstelling van zaken in de documenten bij de SEC ingediend.

¹³ A.R. PINTO, “The United States Supreme Court and implied private cause of actions under SEC Rule 10b-5” in S. WRBKA, S. VAN UYTSEL en M. SIEMS, *Collective Actions; Enhancing Access to Justice and Reconciling Multilayer Interests?*, Cambridge, Cambridge University Press, 2012, (245) 245.

Daarom wordt het privaat initiatiefrecht onder artikel 10(b) SEA en regel 10b-5 SEC vaak omschreven als “*a judicial oak which has grown from little more than a legislative acorn.*”¹⁴

8. *F-cubed class actions* werden vaak toelaatbaar verklaard in de Verenigde Staten, omdat het voor de rechters totaal niet duidelijk was of de Amerikaanse wetgever de keuze had gemaakt om het Amerikaanse effectenrecht een extraterritoriaal toepassingsgebied te geven. Artikel 10(b) SEA en regel 10b-5 SEC waren immers stilzwijgend daaromtrent.¹⁵ Dat was ook niet echt verwonderlijk, want in 1934 kon het Congres zich nog niet inbeelden hoe de Amerikaanse rechtbanken ooit bevoegdheid zouden kunnen uitoefenen over zaken die hoofdzakelijk betrekking hadden op buitenlandse aandelentransacties en slechts een beperkte link met de Verenigde Staten vertoonden.¹⁶

Het enige wettelijke voorbehoud was de ‘*jurisdictional means*’-vereiste van SEC-regel 10b-5. Die vereiste impliceerde dat de SEA alleen van toepassing was op fraude begaan door middel van telefoondiensten, e-mailverkeer of enige andere faciliteit van de Amerikaanse financiële markten.¹⁷ Aan deze vereiste was echter al voldaan vanaf het moment dat er op het Amerikaanse grondgebied één e-mail werd verstuurd of ook maar iets van telefonisch contact was geweest, zodat dat criterium bijna nooit een belemmering vormde voor de bevoegdheid van de Amerikaanse rechtbanken. De ‘*jurisdictional means*’-vereiste was dus voldaan in elke zaak die ook maar iets van verband vertoonde met de Verenigde Staten.¹⁸

B. De ontstaansredenen van de *F-cubed class actions*

1° Afschrikeffect op multinationale ondernemingen

9. Gedurende vele jaren heerste de overtuiging dat *F-cubed class actions* verhinderden dat de Verenigde Staten omgevormd zouden worden tot een veilig toevluchtsoord voor plegers van aandelenfraude. Men vreesde er namelijk voor dat buitenlandse ondernemingen binnen het grondgebied van de Verenigde Staten fraude zouden plegen bij de uitgifte van aandelen of de bekendmaking van koersgevoelige informatie, zonder dat buitenlandse gedupeerde beleggers in de mogelijkheid zouden zijn om een beroep te doen op het Amerikaanse *class action* systeem.¹⁹

¹⁴ D. KANTOR, “The limits of federal jurisdiction and the F-cubed case”, 65 *NYU Annual Survey of American Law* 839, 851.

¹⁵ K.J. FICK, “Such Stuff as Laws Are Made on: Interpreting the Exchange Act to Reach Transnational Fraud”, 2001 *University of Chicago Legal Forum* 441, 445.

¹⁶ *Zoelsch v. Arthur Andersen & Co.*, 824 F.2d 27, 30 (D.C. Cir. 1987).

¹⁷ Securities Exchange Act of 1934 §3 (a) (17), 15 U.S.C. § 78 (2000).

¹⁸ H. BUXBAUM, “Multinational Class Action under federal securities laws: managing jurisdictional conflict”, 46 *Columbia Journal of Transnational Law* 14, 19 en R. MIZRACK, “Recent Developments in the Extraterritorial Application of Section 10(b) of the Securities and Exchange Act of 1934”, *The Business Lawyer* 1975, (367) 384.

¹⁹ T. MAURO, “Justices consider a border battle over lawsuits”, *The National Law Journal* 29 maart 2010, www.law.com (consultatie 31 mei 2013)

In de belangrijke zaak SEC v. Kasser, drukte het *Third Circuit* het als volgt uit: Men moet vermijden dat de V.S. een “*Barbary Coast harboring international securities pirates*” worden.²⁰

10. Bovendien beschouwden vele multinationale ondernemingen *global securities class actions* als een bedreiging. Dat was ook logisch, aangezien een groep benadeelden die zowel buitenlandse als Amerikaanse investeerders omvatte, of die bestond uit buitenlandse beleggers van over de hele wereld, aanzienlijke verwachtingen deed ontstaan wat betreft de mogelijke schadevergoedingen. Extraterritoriale jurisdictie leidde dus tot een groot afschrikkeffect voor multinationals²¹, zodat ze vlugger geneigd waren om inspanningen te leveren om preventieve maatregelen te nemen.²² Problemen naar aanleiding van de uitgifte van aandelen werden daardoor uitvoerig in de *board room* besproken en bepaalde handelingen werden naar de toekomst toe bijgestuurd.

2° Een grotere schikkingsbereidheid

11. In de Verenigde Staten bestaan er een aantal procedurele mechanismen die ondernemingen ertoe aanzetten om een minnelijke schikking aan te gaan, waarvan buitenlandse investeerders dankbaar gebruik maakten. Bijgevolg konden ze in een kortere periode compensatie verkrijgen voor hun geleden verlies. Veelzeggende voorbeelden zijn de Lernout & Hauspie-zaak of de Parmalat-ondergang, waarover in de V.S. al schikkingen werden bereikt, terwijl in Europa de strafonderzoeken nog volop aan de gang waren.²³
12. Het feit dat een volksjury in de ‘*trial fase*’ torenhoge schadevergoedingen kon opleggen, met inbegrip van *punitive damages*, speelde zeker mee in dat opzicht. Door het vaak gevoelsmatig oordeel van de juryleden liep de emittent van aandelen het risico om de zaak te verliezen, ook al had hij sterke argumenten in zijn voordeel.²⁴ Hoewel die punitieve schadevergoedingen eigenlijk weinig toegepast werden²⁵, vormden ze niettemin een groot afschrikmiddel voor beursgenoteerde ondernemingen.

Daarnaast was ook het bewijsgaringsstelsel van het Amerikaanse procesrecht aantrekkelijk voor de buitenlandse benadeelde beleggers. Door middel van de *pre-trial discovery* kon een

²⁰ SEC v. Kasser, 548 F.2d 109, 116 (3d Cir. 1977).

²¹ C.J. CHOI and L.J. SILBERMAN, “Transnational Litigation and Global Securities Class Actions”, 2009 *Wisconsin Law Review* 465, 495.

²² H. DE WULF, “Aandeelhoudersvorderingen met het oog op schadevergoeding” in X, *10 jaar Wetboek Vennootschappen in werking*, Mechelen, Kluwer, 2011, (475) 509.

²³ H. DE WULF en L. VAN DEN STEEN, “Enkele IPR-problemen uit het economisch recht” in J. ERNAUW en P. TAELEMAN (eds.), *Nieuw Internationaal Privaatrecht: meer Europees, meer Globaal*, Mechelen, Kluwer 2009, (391) 478 (hierna verkort H. DE WULF en L. VAN DEN STEEN, “Enkele IPR-problemen uit het economisch recht”).

²⁴ D.W. HAWES, “U.S.-Style Class Actions and European Collective Actions”, *supra* noot 7, 200.

²⁵ Bovendien worden ze vaak nog op significante manier verminderd of herzien in hoger beroep. Zie daarover C. HODGES, *The reform of class and representative actions in European legal systems : a new framework for collective redress in Europe*, Portland, Hart, 2008, 131-132.

buitenlandse investeerder die bij het begin van de procedure nog niet goed wist of en in welke mate hij benadeeld was, een zogenaamde '*fishing expedition*' opstarten om na te gaan of de onderneming onregelmatigheden had begaan waarop hij zich zou kunnen beroepen. Een onderneming moest dan alle mogelijke gegevens en documenten die ook maar iets met de zaak te maken hadden ter beschikking stellen van de eisende partijen, zodat die op zoek konden gaan naar bewijsstukken die hun positie ondersteunden.²⁶ De dreiging van een *discovery* deed de verwerende partij dan ook vaak bewegen in de richting van een schikking. Ten eerste zou zo'n procedure omwille van zijn grote omvang vele werkuren van het personeel opeisen en erg duur uitvallen. Daarnaast wilde de verweerder liever vermijden dat de opponenten nagenoeg onbeperkt toegang zouden krijgen tot alle bedrijfsinformatie.

3° Beperkte financiële risico's voor de aandeelhouders

13. Een ander opmerkelijk voordeel van het opstarten van een procedure binnen de Verenigde Staten, was dat buitenlandse aandeelhouders geen al te grote financiële risico's moesten nemen. Waar de hoge advocatenkosten in Europa vaak een rem vormen om naar de rechter te stappen, konden eisers in de Verenigde Staten met hun advocaat overeenkomen dat ze initieel niets moesten betalen.²⁷ De advocaten verdedigden hen dan op basis van een *contingency fee*, wat betekent dat advocaten de procesvoerende partij niets aanrekenen voor hun dienstverlening, maar dat ze in de plaats daarvan een bepaald percentage van de schadevergoeding (bijvoorbeeld 30%) zouden verkrijgen als ze de zaak winnen of een schikking kunnen afsluiten.²⁸ Wanneer ze de zaak verloren, moesten de eisende partijen evenmin iets betalen, omdat er in de V.S. geen '*loser pays*' regel bestaat. De partijen werden dus nooit veroordeeld tot de advocatenkosten van de tegenpartij.²⁹

4° De fraud-on-the-market theorie

14. Het Amerikaanse rechtssysteem zorgde niet alleen voor incentives om een schikking aan te gaan. Wanneer het effectief tot een rechtszaak kwam, was de *fraud-on-the-market* theorie ook nog een handig hulpmiddel voor beleggers om hun gelijk te halen. Die theorie creëerde een vermoeden dat de gedupeerde beleggers vertrouwd hadden op de frauduleuze informatie verspreid door de

²⁶ Voor een vergelijking tussen de *discovery* en de overlegging van stukken op basis van artikel 877 Ger.W; zie P. VAN LEYNSEELE en M. DAL, "Pour un modèle belge de la procédure discovery", *JT* 1997, (225) 226

²⁷ H.M. KRITZER, "The Wages of Risk: The Returns of Contingency Fee Legal Practice", 47 *De Paul Law Review*, 286.

²⁸ H.M. KRITZER, *Risks, reputations, and rewards: contingency fee legal practice in the United States*, Stanford, Stanford University Press, 2004, 1-2; C. CAUFFMAN, "Een model voor een Belgische class action? De advocatuur neemt het voortouw", *RW* 2009-10, 702-706, nr. 25-28 en C. DE BACKERE en N. DE LATHAUWER, "Contingent Fees: Beyond the intuitive threat", *Jura Falc.* 2012-13, (101) 101-102.

²⁹ D.W. HAWES, "U.S.-Style Class Actions and European Collective Actions", *supra* noot 7, 203 en C. HODGES, *The reform of class and representative actions in European legal systems : a new framework for collective redress in Europe*, Portland, Hart, 2008, 131-132.

onderneming, zodat ze geen oorzakelijk verband meer hoefden te bewijzen tussen het foutief gedrag van de onderneming en hun geleden schaden.³⁰ Dus ook al waren de buitenlandse beleggers zich oorspronkelijk niet eens bewust van de verkeerde informatie, toch konden ze er zich zonder enig bewijs op beroepen voor de rechtbanken.

De *fraud-on-the-market* theorie was de hoofddrijfveer waarom Australiërs *F-cubed class actions* instelden in de V.S. Australië heeft immers zelf een liberaal *class action* systeem en laat zelfs financiering door een derde partij toe. Toch was herstel moeilijker omdat het Australische recht de doctrine van de *fraud-on-the-market* niet erkent.³¹

C. De vereisten voor het instellen van *F-cubed class actions*

15. Om door de Amerikaanse rechtbanken gecertificeerd te worden als *F-cubed class action*, moesten de eisende partijen in de eerste plaats voldoen aan de gewone ontvankelijkheidsvereisten voor *class actions* onder de *Federal Rules of Civil Procedure* en aan de bijzondere voorwaarden van de *Private Securities Litigation Reform Act*. Daarnaast was er specifiek voor *global securities class actions* een speciale set van regels ontwikkeld, namelijk de tweetrapsanalyse van de 'effects' en 'conduct' test.

1° De ontvankelijkheidsvoorwaarden voor het instellen van *class actions*

16. *Rule 23* van de *Federal Rules of Civil Procedure (FRCP)* bepaalt de voorwaarden waaraan een Amerikaanse rechter de ontvankelijkheid en de toelaatbaarheid van iedere *class action* moet toetsen. In de eerste fase moeten de vertegenwoordigers van de eisende partijen kunnen aantonen dat hun vordering voldoet aan de vier cumulatieve ontvankelijkheidsvereisten van *Rule 23, a*, FRCP (de veelvoudigheid (*numerosity*), gemeenschappelijkheid (*commonality*), representativiteit (*typicality*) en adequaatheid (*adequacy*)). In een tweede fase onderzoekt de rechter of de *class action* verantwoord is in het licht van *Rule 23, b*, FRCP, die diverse situaties opsomt waarin een certificatie opportuun is.³²

Hierbij dient er opgemerkt te worden dat er sinds het midden van de jaren negentig een algemene tendens merkbaar is in de Amerikaanse rechtbanken waarbij de mogelijkheid om *class actions* in te stellen steeds meer wordt beperkt. Vereisten die vroeger zelfs niet ter discussie stonden, zoals de *numerosity* en de *commonality*, vormen nu mogelijke belemmeringen voor een certificatie van de *class*. Bovendien moeten de eisende partijen tegenwoordig al op het moment van de certificatie essentiële bestanddelen van de zaak bewijzen, terwijl ze vroeger simpelweg

³⁰ E. VANDENDRIESSCHE, "'Fraud-on-the-market': Een causaliteitstheorie inzake beleggersverliezen", *TPR* 2011, afl. 2, 277-308.

³¹ L.J. SILBERMAN, "Morrison v. National Australia Bank: Implications for Global Securities Class Actions", in D. FAIRGRIEVE en E. LEIN, *Extraterritoriality and Collective Redress*, Oxford, Oxford University Press, 2012, (19.01) 19.13.

³² M. PIERS, "Class Actions. Verenigde Staten v. Europa. Rechtsvergelijkende beschouwingen naar aanleiding van de Wal-Martzaak", *NJW* 2007, (825) 827.

moesten aantonen dat ze over voldoende bewijsmateriaal beschikten om het oordeel van de jury te kunnen vormen.³³

17. Daarnaast heeft de Amerikaanse wetgever in 1995 specifiek voor de *securities class actions* de *Private Securities Litigation Reform Act (PSLRA)* afgekondigd. Die wetgeving wilde het fenomeen tegengaan waarbij het vooral de advocaten van de eisers waren die de *class action* in handen hadden en vermijden dat de *class* vertegenwoordigd werd door kleine investeerders die makkelijk manipuleerbaar waren door hun advocaten. Bovendien zorgde iedere terugval van de beurskoersen er in de jaren negentig voor dat er een ‘*race to the courthouse*’ ontstond tussen de verschillende kandidaten vertegenwoordigers van de eisende partijen (*‘lead plaintiffs’*).³⁴

Bijgevolg werd er in de PSLRA voorzien dat wanneer een eiser een vordering instelt ten behoeve van de *class*, er een kennisgeving van die vordering moet worden gepubliceerd, zodat ook andere aandeelhouders de mogelijkheid krijgen om zich kandidaat te stellen als *lead plaintiff*.³⁵

Op het einde van de kennisgevingsperiode van 90 dagen, moet de rechtbank dan de applicaties van alle investeerders in overweging nemen.³⁶ De rechtbank zal dan iemand aanduiden die op een adequate manier de belangen van de *class* kan vertegenwoordigen. Meestal zal dat degene zijn met het grootste financiële belang bij de rechtszaak, omdat de wet een vermoeden in het voordeel van die persoon heeft ingesteld.³⁷

18. De strengere toepassing van de gewone ontvankelijkheidsvoorwaarden en PSLRA hebben er echter niet toe geleid dat het aantal *securities class actions* in de Verenigde Staten is gedaald.³⁸ Bovendien zorgde de regel dat degene ‘met het grootste financieel belang bij de zaak’ bij voorkeur tot *lead plaintiff* werd aangesteld, ervoor dat de Amerikaanse advocatenkantoren vanaf 1995 nog actiever op zoek gingen naar buitenlandse benadeelden met grote financiële belangen.³⁹ Wanneer ze er immers in slaagden om naast de Amerikaanse, ook zoveel mogelijk buitenlandse belanghebbenden achter zich te krijgen, maakten ze een grotere kans om tot *lead plaintiff* van de *F-cubed class action* benoemd te worden.⁴⁰

³³ R.H. KLONOFF, “The decline of class actions”, 90 *Washington Law Review* 2013, papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2038985, 2-3 (consultatie 30 mei 2013).

³⁴ D. KANTOR, “The limits of federal jurisdiction and the F-cubed case”, *NYU Annual Survey of American Law* 2010, 848. De rol van de *lead plaintiff* is immers niet op vertegenwoordiging is gebaseerd. Hij heeft geen volmacht nodig van de leden van de class, en zijn advocaat zal vaak geen contact hebben met de leden van de class (H. DE WULF en L. VAN DEN STEEN, “Enkele IPR-problemen uit het economisch recht”, *supra* noot 23, 479).

³⁵ Art. 21D (a)(3)(A) Securities Exchange Act.

³⁶ Art. 21D (a)(3)(B). Securities Exchange Act.

³⁷ Art. 21D (a)(3)(B)(iii) Securities Exchange Act, die melding maakt van “*the largest financial interest in the relief sought by the class*”.

³⁸ R.H. KLONOFF, “The decline of class actions”, 90 *Washington Law Review* 2013, papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2038985, 101-102 (consultatie 30 mei 2013).

³⁹ Niet-Amerikaanse pensioenfondsen waren in dat opzicht bijzonder interessant.

⁴⁰ A.R.J. CROISET VAN UCHELEN en B.W.G. VAN DER VELDEN, “Het internationaal debuut van de wet collectieve afwikkeling massaschade – Shell-shocked?”, *TOP* 2009, (252) 257.

2° De 'effects' en 'conducts' test

19. De 'effects' en 'conduct' test waren een combinatie van regels, die de Amerikaanse rechters moesten helpen om te bepalen of zij bevoegd waren om een *global securities class action* te behandelen. Hoewel die testen globaal gezien op min of meer uniforme wijze geïmplementeerd moesten worden, was de manier waarop ze exact toegepast werden door de verschillende hoven van beroep ('*Circuit Courts*') in geen geval consistent. Om de woorden van een rechter van het *Seventh Circuit* te gebruiken: "*Although the circuits ... seem to agree that there are some transnational situations to which the antifraud provisions of the securities laws are applicable, agreement appears to end at that point.*"⁴¹

Sommige rechtbanken gebruikten de testen onafhankelijk van elkaar als alternatieve voorwaarden met elk een eigen drempel. Andere rechtbanken pasten beide testen tegelijkertijd toe als cumulatieve voorwaarden.⁴² Het *Second Circuit* verdedigde zijn beleid door te argumenteren dat "*de combinatie van de twee vaak een beter beeld gaf wanneer er voldoende inmenging was vanuit de Verenigde Staten om de uitoefening van jurisdictie door een Amerikaanse rechtbank te rechtvaardigen.*"⁴³

20. Via de '*effects test*' werd er nagegaan of het gedrag van de buitenlandse verweerder buiten de V.S. een 'substantieel effect' op Amerikaanse effectenmarkten had teweeggebracht.⁴⁴ Hoewel een handeling gesteld was buiten de Verenigde Staten, kon de Amerikaanse rechter toch jurisdictie vaststellen, op voorwaarde dat er een wezenlijke beïnvloeding van de Amerikaanse markt dan wel de Amerikaanse investeerders was geweest.⁴⁵

21. De '*conduct test*' ging na of er in de Verenigde Staten handelingen waren gesteld die 'meer dan louter voorbereidend' waren voor de vermeende fraude en 'rechtstreeks' verliezen hadden veroorzaakt bij de buitenlandse investeerders.⁴⁶ De '*conduct test*' had dus betrekking op de band ('*essential link*') tussen het gedrag van de verweerder binnen de V.S. en de specifieke aandelenfraude waarvoor de vordering werd ingesteld.⁴⁷ Het probleem was echter dat er onder de verschillende hoven van beroep totaal geen uniformiteit bestond over wat er precies onder 'wezenlijk verband' of 'meer dan louter voorbereidende handelingen' moest worden begrepen.

⁴¹ Kauthar SDN BHD v. Sternberg, 149 F.3d 659, 665 (7th Cir. 1998)

⁴² C.J. CHOI and L.J. SILBERMAN, "Transnational Litigation and Global Securities Class Actions", 2009 *Wisconsin Law Review* 465, 469.

⁴³ Morrison v. Nat'l Austl. Bank Ltd., 547 F.3d 167, 171 (2d Cir. 2008);

⁴⁴ De '*effects test*' werd voor de eerste keer aangewend in de zaak SCHOENBAUM v. FIRSTBROOK in 1968 (Schoenbaum v. Firstbrook, 405 F.2d 200 (2nd Cir. 1968)).

⁴⁵ S. MARIC, "De wet collectieve afwikkeling massaschade als alternatief voor Amerikaanse class action-procedures voor het afwikkelen van massaschade bij beleggers", *V&O* 2010, (166) 166.

⁴⁶ H. DE WULF en L. VAN DEN STEEN, "Enkele IPR-problemen uit het economisch recht", *supra* noot 23, 480.

⁴⁷ C.J. CHOI and L.J. SILBERMAN, "Transnational Litigation and Global Securities Class Actions", 2009 *Wisconsin Law Review* 465, 469.

Het *Second Circuit* was toonaangevend in zijn interpretatie van de ‘*conduct test*’, omdat dit hof van beroep in New York gelegen is, op economisch en financieel vlak één van de belangrijkste steden ter wereld. Dat hof van beroep concentreerde zich op de directe aanleiding voor de schade, wat meestal neerkwam op de vraag waar de prospectussen met de misleidende informatie waren verspreid.⁴⁸ Het *Fifth* en *Seventh Circuit Court* vereisten eveneens dat het gedrag in de Verenigde Staten rechtstreeks schade moest hebben veroorzaakt aan niet-Amerikaanse eisers (“*higher quantum of domestic conduct*”).⁴⁹ Het hof van beroep van Washington (het *D.C. Circuit*) opteerde dan weer voor de meest stringente benadering en vereiste dat alle elementen van de aandelenfraude van artikel 10(b) SEA plaatsvonden in de V.S.⁵⁰ Andere hoven van beroep (zoals derde, achtste en negende) hadden daarentegen een meer open houding aangenomen en beperkten zich tot de controle of het Amerikaans gedrag ‘op significante wijze’ bijgedragen had tot het fraudesysteem.⁵¹

III. De V.S. slaan de weg in naar terughoudendheid

22. Hoewel buitenlandse beleggers heel wat pogingen ondernamen om *F-cubed class actions* in te stellen, was er niet echt een lijn te vinden in de wijze waarop de Amerikaanse hoven en rechtbanken op die vorderingen reageerden. In de laatste tien jaar werden er enerzijds verschillende grote ‘*global securities class actions*’ gecertificeerd (o.a. Vivendi⁵² en Ahold⁵³) en anderzijds verschillende verworpen (o.a. Bayer⁵⁴ en Shell⁵⁵). De voornaamste reden daarvoor was dat er geen aanwijzingen waren vanuit het Congres, het Hooggerechtshof of de SEC omtrent de interpretatie van de *Securities Exchange Act* (*supra* nr. 8). Bijgevolg hadden de Amerikaanse federale rechtbanken de wet op heel wat verschillende manieren geïnterpreteerd (*supra* nr. 21).
23. Niettemin zal uit de hiernavolgende uiteenzetting blijken dat de V.S. geleidelijk aan het evolueren waren richting een meer terughoudende opstelling ten opzichte van *F-cubed class actions*. Ten eerste veroorzaakten de uiteenlopende interpretaties van die ‘*effects*’ en ‘*conduct*’ test heel wat onvrede. De ongelijke behandeling die daaruit resulteerde, deed het verlangen naar een meer voorspelbaar jurisdictioneel mechanisme toenemen (A). Daarnaast leert het voorbeeld

⁴⁸ Zie bv. *Bersch v. Drexel Firestone, Inc.*, 519 F.2d 974, 993 (2nd Cir. 1975).

⁴⁹ Zie bv. *Robinson v. TCI/US W. Cable Commc'ns Inc.*, 117 F.3d 900 (5th Cir. 1997).

⁵⁰ B.C. SELLIER en S. CESLOWITZ, « Extraterritoriality & U.S. Securities Law », www.proskauerguide.com/law-topics/25/IV (consultatie 31 mei 2013). Zie bv. *Zoelsch v. Arthur Andersen & Co.*, 824 F.2d 27, 31 (D.C. Cir. 1987).

⁵¹ D. KANTOR, “The limits of federal jurisdiction and the F-cubed case”, 65 *NYU Annual Survey of American Law* 839, 867. Zie bv. *SEC v. Kasser*, 548 F.2d 109 (3^d Circuit 1977).

⁵² *In re Vivendi Universal, S.A. Securities Litigation*, 242 F.R.D. 76 (S.D.N.Y. 2007) en *In re Vivendi Universal, S.A. Securities Litigation*, 381 F. Supp.2d 158 (S.D.N.Y. 2003).

⁵³ *Royal Ahold N.V. Securities & Erisa Litigation*, 461 F.Supp 2d 383 (D. Md. 2006).

⁵⁴ *In re Bayer AG Sec. Litig.*, 423 F. Supp. 2d 105 (S.D.N.Y. 2005).

⁵⁵ *In re Royal Shell Transport Securities Litigation*, 380 F.Supp.2d 509 (D.N.J.2007).

van Lernout & Hauspie dat er in de districtsrechtbanken een tendens ontstaan was om *F-cubed class actions* af te wijzen op basis van de doctrine van *Forum non conveniens* (B).

A. Ongelijke behandeling door de Amerikaanse rechtbanken

24. Aan de hand van een vergelijking van twee van de meest besproken en ophefmakende *F-cubed class actions* van de afgelopen 10 jaar, de zaak VIVENDI en de SHELL-zaak, wordt duidelijk dat het aanvaarden van *F-cubed class actions* in de tweede helft van de jaren 2000 afhankelijk was geworden van de ingesteldheid en de lokalisatie van de rechtbank. Men noemde het soms zelfs de “*we-know-it-when-we-see-it*” jurisprudentie.⁵⁶ Stilaan groeide dan ook de overtuiging dat de situatie waarbij beleggers gedurende vele jaren rechtsgedingen aanspanden zonder te weten of ze uiteindelijk onder de bevoegdheid van de Amerikaanse rechtbanken ressorteerden, onhoudbaar was geworden.

25. De zaak VIVENDI, vond plaats voor een districtsrechtbank in New York, die onder de appelbevoegdheid van het *Second Circuit* ressorteert. Buitenlandse aandeelhouders beweerden dat de Franse mediamagnaat fraude had gepleegd met de jaarrekening en bijgevolg foutieve financiële resultaten had verspreid. Vivendi bracht diverse argumenten naar voor om jurisdictie te weerleggen (o.a. de foutieve financiële resultaten waren besproken, opgesteld en goedgekeurd door de directie in Frankrijk).⁵⁷

De rechter oordeelde uiteindelijk toch dat er toch voldoende gedrag van Vivendi in de V.S. had plaatsgevonden. Ondanks het feit dat de aandelen van Vivendi genoteerd stonden op Europese beurzen en enkel onder de vorm van *American Depositary Receipts*⁵⁸ verhandeld waren op de beurs van New York (NYSE), was Vivendi's gedrag op de Amerikaanse markt een ‘voldoende substantiële oorzaak’ om de buitenlandse investeerders te doen beslissen om op Europese beurzen aandelen te kopen.⁵⁹ Bovendien verbleven twee vooraanstaande figuren van de onderneming de helft van de tijd voor professionele doeleinden in de V.S. Daarnaast had Vivendi heel wat Amerikaanse ondernemingen overgenomen (zoals onder andere de Universal Studio's), wat ervoor gezorgd had dat de mediagigant zijn schuld opbouwde tot bijna 21 miljard euro, terwijl het naar de markten bleef communiceren dat het voldoende *cash flow* had.⁶⁰ Die

⁵⁶ T. MAURO, “Justices consider a border battle over lawsuits”, *The National Law Journal*, 29 maart 2010, www.law.com (consultatie 31 mei 2013).

⁵⁷ *In re Vivendi Universal, S.A. Securities Litigation*, 381 F. Supp.2d 158, 169 (S.D.N.Y. 2003).

⁵⁸ ‘*American Depositary Receipts*’ zijn rechten om op een buitenlandse aandelenmarkt of op een *over-the-counter* markt genoteerd te worden en op die manier buitenlands kapitaal aan te trekken. ADRs kunnen op elk ogenblik omgewisseld worden voor het aandeel op de lokale markt dat eraan ten grondslag ligt (G. BEKAERT en C.R. HARVEY, “Foreign Speculators and Emerging Equity Markets”, *Journal of Finance* 2000, (565) 569).

⁵⁹ *In re Vivendi Universal, S.A. Securities Litigation*, 381 F. Supp.2d 158, 170 (S.D.N.Y. 2003).

⁶⁰ *Ibid.*, 169.

overnames waren dus 'het predicaat' van de foutieve verklaringen, zodat ze dan ook gezien werden als 'de oorzaak' van het frauduleuze gedrag van Vivendi.⁶¹

26. De districtsrechtbank van New Jersey wees daarentegen de vorderingen van de buitenlandse gedupeerden in de SHELL-zaak af, hoewel het frauduleus gedrag op het grondgebied van de Verenigde Staten veel omvangrijker was dan in de zaak Vivendi. De Shell-zaak draaide rond de drastische neerwaartse herziening van de oliereserves in Nigeria in januari en maart 2004.⁶² Heel wat elementen wezen in het voordeel van het aanvaarden van jurisdictie. Ten eerste maakte de *Investor Relations*-afdeling van Shell in de Verenigde Staten gebruik van een Amerikaanse dienstverlener om zijn reserves in te schatten en te berekenen.⁶³ Daarnaast was het een andere Amerikaanse dienstverlener van Shell die een misstap beging door de fout geboekte reserves te behouden en door zelfs additionele reserves te boeken. Ten derde waren de boekhoudkundige beslissingen op onjuiste wijze aan Amerikaanse financiële analisten uitgelegd.⁶⁴ Toch oordeelde de districtsrechtbank dat het verspreiden van valse informatie door Shell, zelfs als die frauduleus tot stand was gekomen binnen de Verenigde Staten, niet beschouwd kon worden als '*perpetration of the fraudulent acts themselves*'.⁶⁵

B. *Forum Non Conveniens* bij Lernout & Hauspie

27. Gedurende de laatste jaren werd *forum non conveniens* ook aanvaard als rechtsgrond om vorderingen af te wijzen onder het Amerikaanse effectenrecht.⁶⁶ De doctrine van *forum non conveniens* betekent dat de rechtbank op basis van zijn discretionaire bevoegdheid een vordering kan afwijzen in het voordeel van een ander meer geschikt forum.⁶⁷ Over het algemeen gaan rechtbanken twee vereisten na. In de eerste plaats onderzoekt de rechtbank of er een adequaat alternatief rechtsgebied beschikbaar is buiten de Verenigde Staten. Daarnaast controleert de rechtbank of de private en publieke belangen al dan niet in de richting van een afwijzing balanceren.⁶⁸

⁶¹ C.J. CHOI and L.J. SILBERMAN, "Transnational Litigation and Global Securities Class Actions", 2009 *Wisconsin Law Review* 465, 472.

⁶² *In re Royal Shell Transport Securities Litigation*, 522 F.Supp.2d 712, 714-715 (D.N.J. 2007).

⁶³ *Ibid.* 719.

⁶⁴ *Ibid.*, 720-721.

⁶⁵ *In re Royal Shell Transport Securities Litigation*, 522 F.Supp.2d 712, 723 (D.N.J. 2007).

⁶⁶ C.J. CHOI and L.J. SILBERMAN, "Transnational Litigation and Global Securities Class Actions", 2009 *Wisconsin Law Review* 465, 478 en J. GENOVA, "F-cubed Litigants & Forum non conveniens", www.pointoflaw.com/archives/2008/08 (consultatie 31 mei 2013)

⁶⁷ J. FAWCETT, "General report" in J. FAWCETT (ed.), *Declining jurisdiction in private international law: reports to the XIVth congress of the international academy of comparative law Athens*, Oxford, Clarendon, 1995, (1) 10-26.

⁶⁸ D. EPSTEIN en C.S. BALDWIN, *International Litigation, A guide to Jurisdiction, Practice and strategy*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, 2010, 8-10.

28. Een interessant voorbeeld van een *F-cubed class action* die werd afgewezen op basis van *forum non conveniens* is de LERNOUT & HAUSPIE-zaak in 2007 voor de districtsrechtbank van Massachusetts. Belgische investeerders die hun aandelen hadden aangekocht op de *EASDAQ Stock Exchange*⁶⁹, waren een procedure begonnen in de Verenigde Staten. Ze deden dat in navolging van de *class actions* tegen KPMG en Dexia door de Amerikaanse beleggers die L&H-aandelen op de NASDAQ hadden gekocht, aangezien die twee procedures beiden tot een schikking hadden geleid.⁷⁰

In de zaak van 12 februari 2007 kwam de rechtbank van Massachusetts echter tot de vaststelling dat België een meer geschikt forum was om het geding over die Europese aandelen te beslechten. De districtsrechtbank nam weliswaar in rekening dat er in België geen *class action* procedure bestond en dat het vermoeden van *fraud-on-the-market*⁷¹ niet erkend werd, toch ging ze er vanuit dat aandeelhouders hun vorderingen konden bundelen via het mechanisme van vertegenwoordiging in rechte. De rechtbank benadrukte dus dat een grotere moeilijkheid om als groep benadeelde beleggers op te treden, het forum daarom niet onmiddellijk inadequaat maakte.⁷² Bovendien balanceerden de publieke en private belangen eveneens in de richting van een afwijzing. De rechtbank zou zich bij zijn besluitvorming hoofdzakelijk baseren op de getuigenissen van Belgische werknemers van KPMG, Lernout & Hauspie en Dexia en op documenten over het faillissement die zich in België bevonden. Daarnaast was de hoofdzetel van Lernout & Hauspie in België gelegen en was er daar op dat ogenblik een niet onbelangrijke strafzaak aan de gang, waarvan de uitkomst mogelijk ook nuttig zou kunnen zijn voor de burgerlijke procedure.⁷³

IV. 'Paradise lost' na Morrison?

29. Aan de vooravond van het arrest Morrison bevonden we ons dus in een situatie waarbij het voor buitenlandse benadeelde beleggers totaal niet duidelijk was of hun vorderingen ooit gecertificeerd zouden worden. Bovendien hoopten buitenlandse ondernemingen dat er een einde zou worden gemaakt aan de verwarrende factoren die bepaalden wanneer ze vervolgd konden worden voor aandelenfraude in de Verenigde Staten.

Op 24 juni 2010 keek iedereen dan ook gespannen uit naar het Amerikaanse Hooggerechtshof dat in de zaak Morrison voor het eerst in 75 jaar de mogelijkheid kreeg om te oordelen of de bepalingen van de SEA van toepassing waren op grensoverschrijdende aandelenvorderingen.

⁶⁹ De EASDAQ is de beurs van technologische aandelen in Brussel.

⁷⁰ Zie *class action*: In re Lernout & Hauspie Sec. Litig., 208 F.Supp.2d 74. Zie schikking: District Court Massachusetts 28 maart 2007, securities.stanford.edu/1038/LHSPQ03_01/2007328_r01s_0311566.pdf (consultatie 31 mei 2013). Zie ook S. Voet, Een Belgische vertegenwoordigende collectieve rechtsvordering, Antwerpen, Intersentia, 2012.

⁷¹ Voor *fraud-on-the-market* theorie, zie *supra* nr. 14.

⁷² Guy Warlop v. Jo Lernout et. Al., 473 F.Supp.2d 260, 264 (D.Mass. 2007).

⁷³ Guy Warlop v. Jo Lernout et. Al., 473 F.Supp.2d 260, 263-264 (D.Mass. 2007).

"We can't remember a case about jurisdiction that's generated such feverish interest as the one to be argued Monday at the U.S. Supreme Court", stond er te lezen in een Amerikaanse weekendkrant net voor de uitspraak.⁷⁴

30. Het Amerikaanse Hooggerechtshof stond dus voor de opdracht om een meer voorspelbaar jurisdictioneel mechanisme (een '*bright-line rule*') te creëren. Het Hof is echter nog een stap verder gegaan, want de zaak Morrison betekende meteen ook het einde van de *F-cubed class actions* in de Verenigde Staten. In feite was dat geen complete verrassing, rekening houdend met de bovengeschetste tendens tot terughoudendheid. Bovendien had Hooggerechtshof zich in eerdere zaken al verzet tegen de wijdverspreide toepassing van de Amerikaanse wetten. Het bevestigde in 2007 in de zaak MICROSOFT V. AT&T de stelling dat de "*de wetten van de Verenigde Staten in hun eigen land toepassing vinden, maar niet over de wereld heersen*".⁷⁵ Drie jaar eerder, in de HOFFMAN-LAROCHE V. EMPAGRAN zaak, oordeelde een eensgezind Hooggerechtshof ook al dat een te grote verbreding van het toepassingsgebied van de Amerikaanse antitrustwetten naar buitenlandse situaties een daad van 'wettelijk imperialisme' zou uitmaken.⁷⁶

A. De zaak Morrison v. National Australia Bank

31. In 1998 nam *National Australia Bank* (NAB) de hypotheekserviceverlener *HomeSide* uit Florida over. Drie jaar na de overname verklaarde NAB dat haar financiële cijfers met ongeveer 2 miljard dollar naar beneden moesten worden bijgesteld, omdat *HomeSide* haar activa veel te hoog had gewaardeerd. De bekendmaking van deze feiten deed de aandelenkoersen van NAB natuurlijk drastisch in waarde dalen. Kort daarna introduceerden Australische aandeelhouders dan ook een *F-cubed class action* in de Verenigde Staten. Die aandeelhouders beweerden dat NAB door het opnemen van de onjuiste financiële gegevens in haar jaarrekening in strijd gehandeld had met artikel 10(b) *SEA* en 10b-5 *SEC*.
32. De districtsrechtbank besloot echter de zaak af te wijzen wegens gebrek aan jurisdictie. Rechter JONES meende dat het gedrag binnen de Verenigde Staten "*represented at most, a link in the chain of an alleged overall securities fraud scheme that culminated abroad*."⁷⁷ Het hof van beroep bevestigde die uitspraak en weigerde eveneens de niet-Amerikaanse beleggers toe te laten tot de Amerikaanse *class action*. De eisers benadrukten weliswaar dat het Amerikaanse werknemers

⁷⁴ A. JONES, "The Whole World is Watching: 'F-Cubed' Case Moves to High Court", blogs.wsj.com/law/2010/03/29/the-whole-world-is-watching-f-cubed-case-moves-to-high-court (consultatie 31 mei 2013).

⁷⁵ Microsoft Corp. v. AT & T Corp, 550 U.S. 437 (2007).

⁷⁶ F. Hoffmann-La Roche Ltd. V. Empagran S.A., 542 U.S. 155 (2004).

⁷⁷ In re Nat'l Austl. Bank Sec. Litig., 2006 WL 3844465, 8 (S.D.N.Y. 2006).

waren die de gegevens gemanipuleerd hadden, maar het hof oordeelde dat de essentie van de fraude (*'the heart of the alleged fraud'*) gepleegd was in Australië.⁷⁸

1° Het principe van non-extraterritorialiteit

33. De essentie van de beslissing van het Hooggerechtshof kwam dus neer op de bevestiging van 'het principe van de non-extraterritorialiteit' (*'presumption against extraterritoriality'*) van het recht om een *class action* voor aandelenfraude in te stellen in de Verenigde Staten. Het arrest bepaalt dat artikel 10(b) SEA niet inroepbaar is door buitenlandse eisers handelend tegen buitenlandse (of zelfs Amerikaanse) verweerders omwille van foutieve handelingen betreffende aandelen verworven op buitenlandse markten. Het opzetten van een manipulatief of bedrieglijk plan tot frauderen kan volgens het Hof enkel beslecht worden op basis van artikel 10(b) SEA als het verband houdt "*met de koop of verkoop van een aandeel genoteerd op de Amerikaanse beurs, of de koop of verkoop van enig ander aandeel in de Verenigde Staten.*"⁷⁹

2° Afwijzing van de 'effects' en 'conduct' test

34. Ten tweede verwerpt het Hooggerechtshof de inzichten van de advocaat-generaal en de SEC⁸⁰ dat het Amerikaanse effectenrecht van toepassing is in geval van fraude in een extraterritoriale aandelentransactie wanneer er 'significant gedrag' in de V.S. plaatsvindt dat 'substantieel' is voor het welslagen van de fraude.⁸¹ Om de woorden van het Hooggerechtshof letterlijk weer te geven: "*We reject the notion that Section 10(b) reaches conduct in this country affecting exchanges or transactions abroad.*"⁸² Die beslissing betekende dan ook in één keer de afwijzing van vier decennia rechtspraak over de 'conduct' en 'effects' test.

Op het argument dat Florida de plaats was waar de kaderleden van *HomeSide* de fraude gepleegd hadden door de financiële modellen te manipuleren, geeft het Hooggerechtshof toe dat het geen evidentie is om het principe van non-extraterritorialiteit toe te passen en dat een verdere analyse noodzakelijk is. Toch waarschuwt het Hooggerechtshof bijna prozaïsch dat het vermoeden tegen extraterritorialiteit "*would be a craven watchdog indeed if it retreated to its kennel whenever some domestic activity is involved in the case.*"⁸³

35. De focus van de SEA moet derhalve niet gericht zijn op de plaats waar het bedrog is ontstaan, maar op de plaats waar de aan- en verkoop van aandelen heeft plaatsgevonden. De rechtbanken in de Verenigde Staten moeten zich bevoegd verklaren voor vorderingen van eisers die via een Amerikaanse financiële markt aandelen hebben verhandeld, ongeacht de nationaliteit van de

⁷⁸ *Morrison v. Nat'l Austl. Bank Ltd.*, 547 F.3d 167, 171 (2nd Cir. 2008).

⁷⁹ *Morrison v. National Australia Bank*, 130 S. CT. 2869, 2888.

⁸⁰ Brief for the United States, 2010 WL 719337, 27.

⁸¹ *Morrison v. National Australia Bank*, 130 S. CT. 2869, 2888.

⁸² *Morrison v. National Australia Bank*, 130 S. CT. 2869, 2885.

⁸³ *Ibid.*, 2886.

eiser of van de in de V.S. genoteerde vennootschap, en ongeacht de plaats waar de frauduleuze handelingen hoofdzakelijk tot stand zijn gekomen. Deze ‘*bright-line rule*’, die gebaseerd is op het principe van ‘*exchange on the market*’, zal in de lagere rechtspraak vrij vlug bekend worden als de ‘*transaction test*’.⁸⁴

B. *Morrison krijgt navolging in de lagere rechtspraak*

36. Na het arrest Morrison was het vrij snel duidelijk dat buitenlandse benadeelden die aandelen gekocht hadden op buitenlandse financiële markten niet langer welkom waren in de Verenigde Staten. Toch liet de uitspraak van het *Supreme Court* nog een zekere ‘grijze zone’ bestaan die uitgeklaard moest worden, maar de lagere rechtspraak en doctrine besloten vrij vlug verder te gaan op het elan van het Amerikaanse Hooggerechtshof pasten het ‘vermoeden van non-extraterritorialiteit’ op een extensieve manier toe.
37. De eerste kwestie betrof de *F-squared class actions*, waarbij Amerikaanse eisers aandelen van buitenlandse ondernemingen gekocht hadden op buitenlandse financiële markten (*supra* nr. 6). In het verleden gold immers dat wanneer een Amerikaans investeerder schade had geleden, Amerikaanse rechtbanken automatisch jurisdictie konden uitoefenen.⁸⁵ In de nasleep van het arrest Morrison, beslist het *Southern District Court* van New York in de zaak CORNWELL v. CREDIT SUISSE GROUP dat ook de vorderingen van de Amerikaanse aandeelhouders in de *F-squared class actions* moeten worden afgewezen.⁸⁶ In de daaropvolgende uitspraken wordt die zienswijze bevestigd.⁸⁷
38. Daarenboven volstaat het ook niet meer dat een aandeel dat verhandeld wordt op een buitenlandse financiële markt, dubbel genoteerd staat in de Verenigde Staten om nog onder het toepassingsgebied van de SEA te vallen.⁸⁸ Hetzelfde geldt voor aandelen van een buitenlandse

⁸⁴ D.H. KISTENBROKER, A.S. PATTISON en P.M. SMITH, “Recent developments in Global Securities Litigation”, 1904 *Practicing Law Institute Corporate Law and Practice Handbook Series* 607, 615 en J.L. BOEHM, “Private Securities Fraud Litigation after Morrison v. National Australia Bank: Reconsidering a Reliance-Base Approach to Extraterritoriality”, 53 *Harvard International Law Journal* 501, 514.

⁸⁵ B.C. SELLIER en S. CESLOWITZ, « Extraterritoriality & U.S. Securities Law », www.proskauerguide.com/law-topics/25/IV (consultatie 31 mei 2013).

⁸⁶ *Cornwell v. Credit Suisse Group*, 729 F. Supp. 2d 620, 626 (S.D.N.Y. 2010). Daarbij overwoog het hof dat het *Supreme Court* zich bij het verlaten van de ‘conduct’ en ‘effects’ test ten volle bewust was van het feit dat één van de kenmerken van deze testen was “of de gedupeerde investeerders Amerikanen of buitenlanders waren”.

⁸⁷ Zie onder andere *In Re Vivendi Universal, S.A. Sec. Litig.*, 2011 WL 590915 (S.D.N.Y. 2011); *In re Royal Bank of Scotland Group PLC Sec. Litig.*, 2011 WL 167749 (S.D.N.Y. 2011); *Elliott. Assoc. V. Porsche Automobil Holding S.E.*, 759 F. Supp. 2d. 569 (S.D.N.Y. 2010)

⁸⁸ Eisende partijen hadden het omgekeerde aangevoerd op basis van de kernparagraaf van het arrest Morrison, die bepaalde dat transacties “onder artikel 10(b) vallen, zolang als enkele aandelen (*any shares*) genoteerd staan op de *American Stock Exchange*”, zie W.A. KAAL en R.W. PAINTER, “The Aftermatch of Morrison v. National Australia Bank”, *ECFR* 2011, (77) 80 en J.L. BOEHM, “Private Securities Fraud Litigation after Morrison v. National Australia Bank: Reconsidering a Reliance-Base Approach to Extraterritoriality”, 53 *Harvard International Law Journal* 501, 514.

emittent die niet verhandeld worden op een Amerikaanse beurs, maar daar wel genoteerd zijn omdat ze deel uitmaken van een ADR-programma (*supra* vn. 58)⁸⁹ Ten slotte is het afsluiten van een SWAP-overeenkomst in de V.S. vanaf het arrest Morrison eveneens een onvoldoende grond voor jurisdictie.⁹⁰

C. Verklaringen voor de tendens ingezet door Morrison

1° Economische motieven

39. Ongetwijfeld zullen er ook achterliggende motieven meegespeeld hebben in de keuze om terug te komen op de extraterritoriale toepassing van *class actions*. In de eerste plaats kan gedacht worden aan de hoge kosten die *F-cubed class actions* teweegbrachten. De vraag rees waarom Amerikaanse belastingbetalers de kosten zouden moeten dragen van rechtszaken ingesteld door buitenlandse beleggers tegen buitenlandse ondernemingen omwille van aandelen verhandeld op de buitenlandse financiële markten. De slogan van de *Boston Tea Party* zou in die veronderstelling licht aangepast moeten worden tot “*No taxation without representation in court*”.
40. Ten tweede brengt de ‘*bright-line rule*’ duidelijkheid voor buitenlandse ondernemingen die economisch actief willen zijn in de Verenigde Staten. Niet-Amerikaanse ondernemingen die van plan zijn om hun aandelen te noteren op de Amerikaanse financiële markten, kunnen er dus op voorhand rekening mee houden dat ze zich openstellen voor de potentiële gevaren van de *securities litigation*. Voor 24 juni 2010 liepen die ondernemingen immers al het risico om aan een *class action* onderworpen te worden, enkel en alleen omdat ze een dochteronderneming in de Verenigde Staten hadden of omdat hun ADRs (*supra* vn. 58) genoteerd waren op de NYSE.⁹¹ Sinds 24 juni 2010 kunnen buitenlandse ondernemingen zonder enige rem activiteiten uitoefenen en filialen oprichten in de Verenigde Staten. Zolang ze zich niet registreren op de Amerikaanse beurs en beletten dat hun aandelen in de V.S. verhandeld worden, zullen ze op basis van de ‘*transaction test*’ niet onder het toepassingsgebied van de SEA vallen.

2° ‘*International comity*’

41. Vroeger leefde de overtuiging dat de Verenigde Staten zich op civielrechtelijk gebied als de politieagent van de wereld moesten opstellen. Op zich was die gedachte niet ongegrond, maar geleidelijk aan beseften men steeds meer en meer dat er een smalle grens bestond tussen het

⁸⁹ In *Re Vivendi Universal, S.A. Sec. Litig.*, 2011 WL 590915, at. 8 (S.D.N.Y. 2011).

⁹⁰ *Elliott Associates, L.P. v. Porsche Automobile Holding SE*, 10 Civ. 532 (S.D.N.Y. 2010).

⁹¹ A. JONES, “The Whole World is Watching: ‘F-Cubed’ Case Moves to High Court”, blogs.wsj.com/law/2010/03/29/the-whole-world-is-watching-f-cubed-case-moves-to-high-court (consultatie 31 mei 2013).

openstellen van de toegang tot rechtsmiddelen in de V.S. aan de procesvoerende partijen en het opleggen van een wettelijk imperialisme.⁹²

42. '*International Comity*' staat voor de verplichting die op staten rust om zich als een '*good neighbour*' te gedragen.⁹³ Hoewel een goede buur er moet op toezien dat zijn grenzen niet gebruikt worden om een fraude toe te dekken tegen de burgers van zijn buurlanden, moet hij toch ook voorzichtig zijn om niet onrechtmatig tussen te komen in zaken waar hij eigenlijk niets mee te maken heeft.⁹⁴ Ieder land moet immers zelf kunnen bepalen welke privaatrechtelijke normen tussen private partijen gelden en welke rechtsmogelijkheden de eigen onderdanen moeten hebben om schadeveroorzakend gedrag aan te pakken. Toegepast op de zaak Morrison, vond het *Supreme Court* het vreemd dat de Verenigde Staten Australië zouden verhinderen om zelf te bepalen hoe Australische investeerders beschermd moeten worden tegen frauduleus gedrag van een Australische onderneming.

V. Amsterdam als nieuw internationaal forum voor de afwikkeling van financiële massaschade?

43. In de zaak Morrison deed het *Supreme Court* dus de deur dicht voor de niet-Amerikaanse aandeelhouders. Tegelijkertijd waren er niet onmiddellijk andere landen die zich openstelden voor *class actions* in de Amerikaanse stijl met een wereldwijd toepassingsgebied. Er ontstond een leegte in de internationale procesvoering voor aandelenfraude. Tot in het najaar van 2010 plotseling de volgende berichten verschenen op verschillende blogs en internetsites: "*Amsterdam, mekka massaschade?*", "*Converium: The Netherlands welcomes International Asset Recovery*" en "*The Netherlands, a hotspot for class actions?*". Dat alles had te maken met de voorlopige uitspraak in de zaak CONVERIUM op 12 november 2010, waarbij het Amsterdamse Gerechtshof zich bevoegd verklaarde om een schikking, die slechts een zeer beperkte verbondenheid met Nederland vertoonde, algemeen verbindend te verklaren.⁹⁵
44. Het hof van Amsterdam kon een dergelijk initiatief nemen, omdat Nederland sinds 2005 over een Wet collectieve afwikkeling massaschade (de WCAM)⁹⁶ beschikt, die voor partijen de mogelijkheid creëert om gezamenlijk het gerechtshof van Amsterdam te verzoeken om een

⁹² D. KANTOR, "The limits of federal jurisdiction and the F-cubed case", 65 *NYU Annual Survey of American Law* 839, 852.

⁹³ J.R. PAUL, "The transformation of international comity", 71 *Law and Contemporary Problems* 19, 19.

⁹⁴ J.C. COFFEE, "Foreign Issuers Fear Global Class Actions", *National Law Journal* 14 juni 2007, www.law.com (consultatie 31 mei 2013)

⁹⁵ Hof Amsterdam 12 november 2010, LJN BO3908, *NJ* 2010, afl. 52, 683.

⁹⁶ Wet 23 juni 2005 tot wijziging van het Burgerlijk Wetboek en het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering teneinde de collectieve afwikkeling van massaschades te vergemakkelijken, *Stb.* 2005,340.

schikkingsovereenkomst algemeen verbindend te verklaren.⁹⁷ Door het arrest *Converium*, bleek de WCAM opeens ook een aantrekkelijk (wetgevings)product voor buitenlandse partijen⁹⁸, die op zoek waren naar een oplossing na het wegvallen van de *F-cubed class actions*. In dat opzicht schreef het dagblad *Het Parool* begin 2011, “Collectieve schadeprocedures zouden wel eens, net als tulpen en kaas, één van de belangrijkste exportproducten van Nederland kunnen worden.”⁹⁹

A. De wet collectieve afwikkeling massaschade (WCAM)

45. Sinds de invoering in 2005 van de WCAM beschikt Nederland over een vrij uniek instrument om in te spelen op de steeds groeiende tendens tot massificatie van ons recht. Hoewel vijf van de inmiddels zes uitspraken ingevolge de Nederlandse wet massaschade betrekking hadden op ondernemingsrechtelijke geschillen, ligt de ontstaansreden van de WCAM niet in het financieel recht, maar in een berucht en eerder dramatisch geval van productaansprakelijkheid met betrekking tot een medicijn voor zwangere vrouwen, namelijk de DES-zaak.¹⁰⁰
46. De WCAM komt er in essentie op neer dat een tussen de partijen buitengerechtelijk tot stand gekomen schikking door de rechter algemeen verbindend wordt verklaard. Het feit dat de keuze is gemaakt om een buitengerechtelijke afhandeling van schade te installeren, heeft twee directe implicaties. In de eerste plaats bestaat er in Nederland geen mogelijkheid om collectief een schadevergoeding te vorderen.¹⁰¹ Ten tweede moet er steeds van beide partijen een zekere onderhandelingsbereidheid zijn.¹⁰²
47. Het is ook belangrijk om op te merken dat het niet de benadeelden zelf, maar de belangenorganisaties zijn die een dading afsluiten met de partij die de schade heeft veroorzaakt.¹⁰³ De rol van de benadeelde blijft dus beperkt tot die van belanghebbende. Het

⁹⁷ F.B. FALKENA en M.F.J. HAAK, “De nieuwe wettelijke regeling afwikkeling massaschade”, *AV&S* 2004, 37 of M.-J. VAN DER HEIJDEN, “Class Actions / Les Actions Collectives”, *EJCL* 2010, 3, www.ejcl.org (consultatie 31 mei 2013).

⁹⁸ B.J. DE JONG, “Een nieuw exportproduct”, *Ondernemingsrecht* 2010, 141.

⁹⁹ Nederland is niet het enige land in de wereld dat een voortrekkersrol wil opnemen als internationaal forum. Canada beschikt al sinds 1992 over een *class actions* wet, die in 2009 zijn internationaal debuut maakte in de IMAX-zaak (*Silver v. IMAX Corp. Et al.*, No. CV-06-3257-00, 16(2009)). Toen in 2011 het hoger beroep van IMAX verworpen werd, kon men met zekerheid spreken over de allereerste ‘*global securities class action*’ in Canada (T.J. MONESTIER, “Is Canada the New Shangri-La of Global Securities Class Actions”, 32 *Northwestern Journal of International Law & Business* 305, 306). Toch wordt er, rekening houdend met de beperkte omvang van deze bijdrage en de grotere verbondenheid van de Nederlandse rechtsorde met de Belgische, enkel op de Nederlandse WCAM ingegaan.

¹⁰⁰ Hof Amsterdam 1 juni 2006, LJN AX6440; voor een meer uitgebreid overzicht van deze zaak, zie D.W. HAWES, “U.S.-Style Class Actions and European Collective Actions”, *supra* noot 7, 207.

¹⁰¹ Evenwel kan de collectieve actie op grond van artikel 3:305a B.W. gebruikt worden als een soort voortraject, waarbij via een verklaring voor recht de onrechtmatigheid of aansprakelijkheid van de gedaagde wordt vastgesteld, met als doel om dan vlotter tot een overeenkomst te komen (zie evaluatie van de Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade, *Kamerstukken II* 2008-09, 31 762, nr. 1, 4).

¹⁰² T. ARONS en W.H. VAN BOOM, “Beyond Tulips and Cheese: Exporting Mass Securities Claim Settlements from the Netherlands”, *EBLR* 2010, (857) 883.

¹⁰³ Artikel 7:907, lid 1 B.W.

karakter van de representatieve organisaties loopt op dit moment nogal uiteen. Het omvat zowel professionele belangenbehartigers (zoals de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en de Consumentenbond) als individuen en families die zelf schade hebben geleden en *ad hoc* een stichting oprichten ten behoeve van de andere gedupeerden.¹⁰⁴

Recent zijn er wel twee initiatieven genomen om beter de kwaliteit van de belangenorganisaties te garanderen. In de eerste plaats werd er in juni 2011 een 'Claimcode' geïntroduceerd, waarin kwaliteitseisen zijn opgenomen voor *ad-hoc* stichtingen en verenigingen. Ze moeten onder andere opereren zonder winstoogmerk en een minimale transparantie bieden over de manier waarop ze bestuurd worden.¹⁰⁵ Daarnaast werd er op 19 maart 2013 een wet tot wijziging van de WCAM goedgekeurd, waarvan artikel 1 de rechter de mogelijkheid geeft een belangenorganisatie te weigeren, "*indien hij, gelet op de omstandigheden van het geval, niet voldoende representatief is ter zake van de belangen van degenen ten behoeve van wie de rechtsvordering is ingesteld*".¹⁰⁶

48. In feite bestaat de procedure ingesteld op basis van de WCAM uit twee opeenvolgende fases. In een eerste fase wordt de schikking onderhandeld en afgesloten buiten het hof om. In een daaropvolgende fase is het gerechtshof van Amsterdam exclusief bevoegd om de afgesloten schikking algemeen verbindend te verklaren.¹⁰⁷ Daarbij gedraagt het hof zich als een actieve rechter die optimaal gebruik maakt van zijn '*case management skills*'. Zo kan het hof een verzoek tot verbindendverklaring afwijzen als de hoogte van de toegekende vergoedingen niet redelijk is.¹⁰⁸ Het gevolg van de verbindendverklaring is dat de volledige groep gedupeerden door de uitspraak van de rechter aan de overeenkomst tot schadeafwikkeling gebonden is, tenzij een benadeelde kiest om uit de regeling te stappen (*opt-out*).¹⁰⁹

B. De Shell-zaak

49. De WCAM beleefde haar internationale debuut op 29 mei 2009 met de SHELL-schikking.¹¹⁰ Deze overeenkomst was tot stand gekomen naar aanleiding van het ineensstorten van de beurskoersen

¹⁰⁴ B.W.G. VAN DER VELDEN, "Juridische afwikkeling massaschade nu (bijna) perfect", *TOP* 2011, (243) 243-244.

¹⁰⁵ B.J. DE JONG, "Een Claimcode voor stichtingen die collectieve acties initiëren", *Ondernemingsrecht* 2010, 46 en B.W.G. VAN DER VELDEN, "Juridische afwikkeling massaschade nu (bijna) perfect", *TOP* 2011, (243) 243-244; MvT, *Kamerstukken II* 2011-12, 33 126, nr. 3, 26 en S. VOET, *Een Belgische vertegenwoordigende collectieve rechtsvordering*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 160-161.

¹⁰⁶ Artikel 1 van de Wet tot wijziging van de Wet collectieve afwikkeling massaschade, *Kamerstukken I* 2012-2013, 33126, nr. A.

¹⁰⁷ Artikel 1013, lid 3 Nederlands Wetboek Burgerlijke Rechtsvordering

¹⁰⁸ Artikel 7:907, lid 3, b. B.W.

¹⁰⁹ Artikel 7:908, lid 2 Nederlands Burgerlijk Wetboek

¹¹⁰ In de Dexia-schikking werden de buitenlanders (vooral Belgen) uitgesloten. In de 'Vie d'Or'-schikking waren vermoedelijk 500 van de 11 000 belanghebbenden afkomstig uit andere Europese landen, de V.S. en Thailand. Toch besteedde het Amsterdamse Hof daar geen aandacht aan.

van Shell na een ingrijpende herziening van zijn oliereserves (supra nr 26). De schikking trad in werking ten voordele van beleggers uit zo'n 100 jurisdicties.¹¹¹

In zekere zin is opvallend dat men in het pré-Morrison tijdperk, nog voor de Amerikaanse rechter zich over zijn extraterritoriale bevoegdheid kon uitspreken, al een dading overeenkwam met een grote groep Europese aandeelhouders en een verzoek tot verbindendverklaring indiende bij het Amsterdamse gerechtshof. Een eerste mogelijke verklaring kan te vinden zijn in de concurrentie die er bestond tussen twee Amerikaanse advocatenkantoren. De schikking ten behoeve van de ganse groep niet-Amerikaanse beleggers werd bereikt tussen Shell en het kantoor GRANT & EISENHOFER, waarschijnlijk zonder dat de *lead plaintiff* in de Verenigde Staten, BERNSTEIN LIEBHARD, op de hoogte was van de onderhandelingen.¹¹² Daarnaast is het ook mogelijk dat niet-Amerikaanse investeerders (vooral dan de institutionele beleggers) zich geleidelijk aan bewust werden van de tendens naar terughoudendheid in de Verenigde Staten en het tijd vonden om alternatieven binnen Europa te exploiteren. In dat opzicht kan de Shell-zaak in Nederland als een '*test-case*' beschouwd worden.

C. De Converium-zaak

50. De CONVERIUM-zaak wordt beschouwd als de zwaluw die de lente zou kunnen maken inzake de internationale afwikkeling van massaschade in Nederland. Het gerechtshof van Amsterdam verklaarde zich bevoegd om een zaak die een uiterst beperkte verbondenheid met de Nederlandse rechtsorde vertoonde, algemeen verbindend te verklaren.

De verwerende partijen, de herverzekeringsonderneming Converium en zijn voormalig aandeelhouder Zürich Financial Services Ltd. (ZFS), waren beiden in Zwitserland gevestigd. Daarnaast had geen van de omstandigheden uitstaans met Nederland. De aandelen, die quasi hun volledige waarde verloren hadden nadat Converium moest bekendmaken dat zijn reserves met 700 miljoen moesten worden bijgesteld, stonden genoteerd op de Zwitserse en Amerikaanse beurs. Tenslotte waren er slechts 200 van de 12000 gedupeerde beleggers (dus minder dan 2%) uit Nederland afkomstig.

1° De rechtspolitieke keuze

a) In het belang van de beleggers

51. Het hof van Amsterdam overweegt in Converium dat het erkenning wil geven aan "*de behoefte aan een andere, niet-Amerikaanse rechter die bevoegd is (en die op grond van het door hem toe te*

¹¹¹ Met uitzondering van beleggers residerend in de V.S. en kopers op de Amerikaanse financiële markten.

¹¹² D.R. HENSLEY, "The Future of Mass Litigation: Global Class Action and Third-Party Litigation Funding", 79 *George Washington Law Review* 2011, 306, 315 en B. HALLMAN, "Dutch Court approves Landmark Royal Dutch Shell Shareholder 'Class Action'", *The American Lawyer* 1 juni 2009, www.law.com (consultatie op 2 juni 2013). Bernstein Liebhard verzocht de federale rechtbank nadien zelfs nog om een injunctie te bevelen om de Nederlandse schikking te verbieden (Shell III, 2008 U.S. Dist. LEXIS 32040, at. 13).

passen nationale recht beschikt over de mogelijkheid) om binding aan een schikking te bewerkstellingen van personen ten aanzien van wie de Amerikaanse rechter geen bevoegdheid aanneemt."¹¹³ Het laat dus uitschijnen dat het aannemen van bevoegdheid over transnationale schikkingen de 'beste oplossing' is voor de benadeelde aandeelhouders, voor wie het veelal niet de moeite zal lonen om zelfstandig een procedure aanhangig te maken.¹¹⁴

52. Objectief gezien is dat zeker geen slechte zaak, want Nederland is net zoals de Amerikaanse rechtsorde in het pré-Morrison tijdperk, een aantrekkelijk forum voor benadeelden die hun schade collectief willen afwikkelen. Ten eerste is er een competente en onpartijdige rechterlijke macht, met een goede reputatie en institutionele ervaring op het vlak van internationale geschillenbeslechting. Tevens geldt Nederland als een politiek neutraal land, dat over een internationaal georiënteerd bankwezen beschikt met een modern (giraal) betalingsverkeer voor de afwikkeling van collectieve regelingen.¹¹⁵ Daarnaast is ook het idee van de algemeen bindende schikking op zich al aantrekkelijk. Het voorkomt hoge individuele kosten, bewerkstelligt de concentratie van (een deel van) het debat, voorkomt tegenstrijdige uitspraken en kan bij de behartiging van consumentenbelangen bijdragen aan herstel van het machtsverevenwicht.¹¹⁶ Ten slotte kunnen de procedurekosten in Nederland over het algemeen als 'gematigd' beschouwd worden. Ze zijn vergelijkbaar met die in Duitsland, maar veel lager dan in het Verenigd Koninkrijk.¹¹⁷

53. Toch moeten we hier één grote nuance aanbrengen. In de definitieve Converium-beslissing was het bedrag toegekend aan de niet-Amerikaanse aandeelhouders (58,4 miljoen) aanzienlijk lager dan het schikkingsbedrag voor de Amerikaanse aandeelhouders (84,6 miljoen), terwijl deze groep van beleggers veel kleiner was. Niettemin oordeelde het Amsterdamse hof in zijn beslissing van 17 januari 2012 dat deze ongelijkheid niet onfair of onredelijk was.¹¹⁸

Het hof was immers van mening dat de niet-Amerikaanse beleggers door de feitelijke en juridische belemmeringen om schadevergoeding te verkrijgen in een procedure buiten de V.S. in een wezenlijke andere positie verkeerden dan de Amerikaanse beleggers.¹¹⁹ Het gerechtshof verwees hier dus eigenlijk impliciet naar het arrest Morrison. Door het wegvallen van de *F-cubed*

¹¹³ Hof Amsterdam 12 november 2010, LJN BO3908, *NJ* 2010, afl. 52, 683, par. 2.6.

¹¹⁴ B. ALLEMEERSCH, "Transnational Class Settlements - Lessons from Converium", in S. WRBKA, S. VAN UYTSEL en M. SIEMS, *Collective Actions; Enhancing Access to Justice and Reconciling Multilayer Interests?*, Cambridge, Cambridge University Press, 2012, (364) 369 (hierna verkort B. ALLEMEERSCH, "Transnational Class Settlements - Lessons from Converium")

¹¹⁵ A.R.J. CROISET VAN UCHELEN, "Handhaven of bijschaven? De Effectiviteit van de WCAM", *WPNR* 2008, (798) 804.

¹¹⁶ A.J. KOK en M.H.C. SINIGHE DAMSTÉ, "Converium: een stap vooruit bij collectieve afwikkeling van internationale massaschade in Nederland", *TOP* 2011, (28) 32.

¹¹⁷ U.S. CHAMBER INSTITUTE FOR LEGAL REFORM, "Collective Redress in the Netherlands", www.instituteforlegalreform.com/doc/collective-redress-in-the-netherlands (consultatie op 2 juni 2013), 17.

¹¹⁸ Hof Amsterdam 17 januari 2012, LJN BV1026, par. 6.4.5.

¹¹⁹ Ibid., par. 6.4.2.

class actions was het voor deze niet-Amerikaanse investeerders “*deze vergoeding of niets*”, en zoals we weten, “*anything is better than nothing*”.¹²⁰

b) In het belang van de Nederlandse rechtsorde

54. De ruimhartige opstelling van het gerechtshof van Amsterdam bij de beoordeling van zijn bevoegdheid biedt niet alleen grote kansen voor de gedupeerde niet-Amerikaanse beleggers, maar kan ook van grote betekenis zijn voor de Nederlandse rechtsorde en iedereen die daar iets mee te maken heeft.¹²¹ In de eerste plaats betekent het afsluiten van internationale schikkingen extra erelonen voor de Nederlandse advocaten.¹²² Ook accountants en toeleveranciers, waaronder bedrijven worden begrepen die zich specialiseren in het beheren en verwerken van claims, kunnen hun graantje meepikken.¹²³ Daarnaast zullen de Nederlandse consumentenorganisaties en de verenigingen die de belangen van de aandeelhouders verdedigen, kunnen rekenen op een budgetstijging.¹²⁴ Overigens zal de distributie van de bedragen overeengekomen in de schikking via de Nederlandse banken gebeuren.¹²⁵

Ten tweede mogen we ook het verhoogde prestige, dat kan resulteren in een grotere aantrekkingskracht voor buitenlandse investeerders, niet uit het oog verliezen. De internationalisering van de WCAM is een unieke kans om Nederland te promoten als een groot forum. Sommigen gaan er zelfs vanuit dat van zodra de buitenlandse partijen zich ten volle bewust zijn van het potentieel van de WCAM, Nederland van een zeker schikkingstoerisme zal mogen genieten.¹²⁶ Een kanttekening die we daarbij kunnen maken is dat Nederland enkel de mogelijkheid biedt om schikkingen algemeen verbindend te verklaren en dat men dus bij gebrek aan collectieve schadevergoedingsacties steeds afhankelijk zal blijven van de bereidheid tot medewerking van de beursgenoteerde ondernemingen. De slachtoffers kunnen immers niet geloofwaardig dreigen met het doorvoeren van een schadeclaim voor de rechtbank en ervaren op die manier een aanzienlijke verzwakking van hun onderhandelingspositie.¹²⁷ Aangezien er

¹²⁰ T.M.C. ARONS, “WCAM: het ‘netto’-resultaat telt, of niet!”, noot onder Hof Amsterdam 17 januari 2012, *Ondernemingsrecht* 2012, 34, nr. 9.

¹²¹ A.J. KOK en M.H.C. SINIGHE DAMSTÉ, “Converium: een stap vooruit bij collectieve afwikkeling van internationale massaschade in Nederland”, *TOP* 2011, (28) 28.

¹²² Hoewel het in de voorbije schikkingen telkens de Amerikaanse *law firms* waren die het meeste geld verdiend hebben, zie D.R. HENSLER, “The Future of Mass Litigation: Global Class Action and Third-Party Litigation Funding”, 79 *George Washington Law Review* 306, 323.

¹²³ L. VAN ALMELO, “Amsterdam mekka voor massaschade”, www.accountant.nl/Accountant/Archief/Accountant/2011/Amsterdam+mekka+massaschade.aspx (consultatie op 2 juni 2013).

¹²⁴ Anderzijds brengt dat ook het gevaar mee van het commercialiseren van de belangenorganisaties. Er is in Nederland immers een fenomeen ontstaan van ‘claimstichtingen’, wat organisaties zijn die de belangen van benadeelden behartigen uit motieven die vooral commercieel gedreven zijn (*entrepreneurial lawyering*).

¹²⁵ B. ALLEMEERSCH, “Transnational Class Settlements - Lessons from Converium”, *supra* noot 125, 382.

¹²⁶ X, “Class Actions go Dutch”, *The Lawyer* 2012, www.thelawyer.com/class-actions-go-dutch/1011942.article (consultatie op 2 juni 2013).

¹²⁷ H. DE WULF en L. VAN DEN STEEN, “Enkele IPR-problemen uit het economisch recht”, *supra* noot 23, 480 en Verslag, *Kamerstukken II* 2011-12, 33126, nr. 5, 2.

niet overal zoals in Nederland een cultuur van alternatieve geschillenbeslechting bestaat, laat de vraag zich stellen of de wens om alle schade in één keer af te handelen en het vermijden van verdere reputatieschade een voldoende aansporing zal zijn voor ondernemingen om in onderhandeling te treden.

55. Op het eerste gezicht lijken de evoluties in Nederland in contradictie met hetgeen zich in de Verenigde Staten heeft voorgedaan. De Verenigde Staten keren terug op de extraterritoriale vorderingen omdat het hun veel geld kost en potentiële investeerders zou afschrikken, terwijl men in Nederland ervan overtuigd is dat de massaschade-*business* de economie en rechtsorde alleen maar ten goede komt.

Toch kan die schijnbare tegenstelling verklaard worden. De Verenigde Staten zijn nu eenmaal zowel politiek als economisch een land met een groot aanzien in de rest van de wereld, terwijl Nederland alleen maar bekendheid en prestige kan winnen. Daarnaast wekken de WCAM-schikkingen, die na onderhandelingen in een constructieve sfeer tot stand komen, een heel wat minder negatieve perceptie op dan de *class actions* in de Amerikaanse stijl. Nog belangrijker is dat Nederland zich op dit moment als internationaal forum in een beginfase bevindt. Er zijn uiteindelijk nog maar twee schikkingen met een echte wereldwijde strekking algemeen verbindend verklaard. De vraag rijst dus wat er zou gebeuren wanneer de Nederlandse rechtsorde eveneens overspoeld zou worden door verzoeken van over de hele wereld.

56. Ten slotte moet Nederland zich de vraag stellen hoe ver het wil gaan in zijn profilering als internationaal forum voor beleggingsschade. In dat opzicht is het aanvaarden van '*contingency fees*' in de definitieve Converium-uitspraak voor heel wat kritiek vatbaar. De Converium-schikking kende de *Principal Counsel* een vergoeding voor honorarium en kosten toe ten bedrage van 20% van het schikkingsbedrag. De verweerders voerden aan dat dit een buitensporige vergoeding was.¹²⁸ Toch besliste het Amsterdamse hof dat een honorarium van één vijfde van het schikkingsbedrag niet ongebruikelijk of onredelijk was en dat ook naar Nederlands recht rekening kon worden gehouden met de Amerikaanse maatstaven.¹²⁹

De Amsterdamse rechter heeft hier als civiele rechter in Europa de *contingency fees* aanvaard, maar zonder dat hij echt over gepaste middelen beschikte om die te beoordelen en zonder dat hij de garantie kon geven dat hij wel voldoende voeling heeft met fenomenen zoals *contingency fees*.¹³⁰ In zekere zin worden we dus geconfronteerd met een botsing van rechtsculturen. Als het Hof van Amsterdam echter het toonaangevend internationaal forum voor financiële

¹²⁸ Hof Amsterdam 17 januari 2012, LJN BV1026, par. 6.5.1.

¹²⁹ Ibid., par. 6.5.2.

¹³⁰ Het Amsterdamse Hof heeft zich laten overtuigen door de methoden die in de Verenigde Staten gebruikt worden om het honorarium van de *Principal Counsel* in een *class action* te berekenen. De eerste is gebaseerd op het percentage van het schikkingsbedrag. De tweede, de '*lodestar approach*,' is gebaseerd op het aantal uren dat de *Principal Counsel* daadwerkelijk aan de zaak heeft besteed.

massaschade wil worden, zal de Nederlandse rechtsorde in de toekomst steeds meer en meer met vreemde elementen in aanraking komen. Daarbij zullen de Amsterdamse rechters een keuze moeten maken. Ofwel aanvaarden ze zoals in de Converium-zaak gewoonweg die buitenlandse fenomenen en proberen ze zich eraan aan te passen. Dat is qua marketing en profilering misschien het meest interessant, maar doet wel de vraag rijzen of het voor de bescherming van de benadeelde aandeelhouders de beste oplossing is. Ofwel volgen ze het advies van ARONS en vereisen ze dat een procespartij, wanneer die in de Nederlandse jurisdictie optreedt, de normen en gebruiken die aldaar gelden respecteert.¹³¹ In de zaak Converium zou dat betekend hebben dat een Amerikaans advocaat zich voor zijn erelonen had moeten aanpassen aan de Nederlandse rechtsorde.

2° Puur juridisch een onzeker kader

57. Zoals hoger aangehaald, hadden de federale rechtbanken in de Verenigde Staten op grond van hun discretionaire bevoegdheid de ‘conduct’ en ‘effects’ test in het leven geroepen (*supra* nrs. 19-21) en gebruikten ze de *forum non conveniens*-doctrine om hun bevoegdheid af te wijzen wanneer er een meer geschikt forum voorhanden was (*supra* nrs. 27-28). In Nederland zullen we dergelijke afwegingen niet vinden. Daar zal het gerechtshof van Amsterdam binnen het strikt afgelijnde kader van de Verordening nr. 44/2001 betreffende de rechterlijke bevoegdheid, de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken (EEX)¹³² zijn transnationale bevoegdheid vaststellen.¹³³
58. De concrete toepassing van de EEX-verordening op WCAM-schikkingen is echter geen evidentie, aangezien die verordening gecreëerd is met een totaal verschillend model in gedachten, namelijk het tegensprekelijk model.¹³⁴ Bovendien lijkt de vereiste van ‘voorspelbaarheid’, die aan het volledige systeem van Europese bevoegdheidsregels ten grondslag ligt, moeilijk verzoenbaar met de transnationale toepassing van de WCAM.¹³⁵ In Converium kon bijvoorbeeld geen enkele buitenlandse benadeelde redelijkerwijze verwachten dat het Gerechtshof van Amsterdam bevoegd zou zijn, want die zaak vertoonde slechts een uiterst beperkt verband met de Nederlandse rechtsorde (*supra* nr. 50). Een derde moeilijkheid voor de toepassing van de EEX-

¹³¹ T.M.C. ARONS, “WCAM: het ‘netto’-resultaat telt, of niet!”, noot onder Hof Amsterdam 17 januari 2012, *OR* 2012, 34, nr. 15.

¹³² Binnen het bestek van deze bijdrage hebben de bepalingen van de EEX-verordening en het EVEX-verdrag (van toepassing op de inwoners van de Europese Vrijhandelszone) dezelfde inhoud en artikelnummering. Wanneer er verwezen wordt naar een bepaald artikel uit de EEX-verordening, wordt eveneens hetzelfde artikel in het EVEX-verdrag bedoeld.

¹³³ Voor benadeelde aandeelhouders van buiten de Europese Unie, meende het hof internationale rechtsmacht te kunnen ontleen aan het Nederlands Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering.

¹³⁴ B. ALLEMEERSCH, “Transnational Class Settlements - Lessons from Converium”, *supra* noot 125, 376.

¹³⁵ L. PERREAU SAUSSINE, « Quelle place pour les *class actions* dans le règlement Bruxelles I ? », *La semaine juridique. Edition générale* 2011, 993.

verordening is dat er een ‘verweerder’ moet zijn die woonplaats heeft op het grondgebied van een lidstaat (artikel 2 EEX).

Het gerechtshof van Amsterdam kwalificeerde de benadeelden als verweerder, aangezien die tijdens de verzoekschriftprocedure als belanghebbenden worden opgeroepen en volgens de letterlijke bewoordingen van de WCAM de mogelijkheid hebben om een verweerschrift in te dienen.¹³⁶ Een deel van de rechtsleer vindt de classificatie van benadeelden als ‘verweerders’ een voor de hand liggende keuze.¹³⁷ Recent is er echter een tendens ontstaan in de doctrine die het kwalificeren van de benadeelde beleggers als ‘verwerende partijen’ bekritiseert.¹³⁸ Die auteurs hebben er vooral problemen mee dat volgens die interpretatie alle rechters van alle lidstaten waar ook maar één belanghebbende gevestigd is, algemeen bevoegd kunnen zijn om van het verzoek kennis te nemen, wat volgens hen in strijd is met het doel van de Europese instrumenten die streven naar een efficiënte rechtsmachttoebedeling en het tegengaan van positieve jurisdictieconflicten.¹³⁹

a) De internationale bevoegdheid van de Amsterdamse rechter

59. Zelfs indien men aanvaardt dat de EEX-verordening toepasselijk is op WCAM-schikkingen, dan nog moet de Nederlandse rechter beroep doen op creatieve IPR-redeneringen om een internationale bevoegdheid te kunnen aannemen. In de Shell-zaak baseerde het hof van Amsterdam zich voor de belanghebbenden die hun woonplaats hadden in Nederland¹⁴⁰ op artikel 2, lid 1 EEX, die bepaalt dat “*zij die woonplaats hebben op het grondgebied van een lidstaat, ongeacht hun nationaliteit, worden opgeroepen voor de gerechten van die lidstaat*”¹⁴¹ Wat betreft de belanghebbenden die destijds gedomicilieerd waren buiten Nederland in één van de andere lidstaten van de Europese Unie, ontleende het hof zijn internationale rechtsmacht aan artikel 6, lid 1 EEX.¹⁴² Daarvoor moest het onderzoeken of er “*tussen de vorderingen een zo nauwe band bestond dat een goede rechtsbedeling vroeg om een gelijktijdige behandeling en berechting,*

¹³⁶ Artikel 1013 lid 5 Rv dat bepaalt dat “(i) de personen ten behoeve van wie de overeenkomst is gesloten (*i.e.* de benadeelden) worden opgeroepen voor de behandeling van het verzoek tot verbindendverklaring en (ii) dat deze personen de bevoegdheid hebben om een verweerschrift in te dienen” (eigen onderstreping).

¹³⁷ M.V. POLAK, “Iedereen en overal? Internationaal privaatrecht rond “Massaclaims”, *NJB* 2006, (2346) 2349; S. MARIC, “De Wet collectieve afwikkeling massaschade als alternatief voor Amerikaanse class action-procedures voor het afwikkelen van massaschade bij beleggers”, *V&O* 2010, (166) 169 en R. HERMANS and J.B. LEUVELING TJEENK, “International Class Action Settlements in The Netherlands since Converium” in X (ed.), *Class & Group Actions 2012*, www.iclg.co.uk (consultatie 2 juni 2013).

¹³⁸ B. ALLEMEERSCH, “Transnational Class Settlements - Lessons from Converium”, *supra* noot 125, 375 en H. VAN LITH, *The Dutch Collective Settlement Act and Private International Law*, Apeldoorn, Maklu, 2011, 45. *Contra* M.H. TEN WOLDE en N. PETERS, “De (on)bevoegdheid van het Gerechtshof van Amsterdam in WCAM-zaken”, *NIPR* 2013, (3) 5-6.

¹³⁹ H. VAN LITH, *The Dutch Collective Settlement Act and Private International Law*, Apeldoorn, Maklu, 2011, 45.

¹⁴⁰ Dexia en ten minste 751 (rechts)personen,

¹⁴¹ Hof Amsterdam 29 mei 2009, LJN BI 5744, 106.010.887, par. 5.18.

¹⁴² *Ibid.*, par. 5.19-5.20.

teneinde te vermijden dat bij afzonderlijke berechting van de zaken onverenigbare beslissingen werden gegeven.”

In de eerste plaats vroeg het Amsterdamse hof zich af wat onder ‘vorderingen’ moest worden begrepen. Voor Nederland lag dat voor de hand, namelijk het verzoek tot verbindendverklaring van de schikking. Voor de andere landen moest het hof erkennen dat dergelijke ‘vordering’ niet bestond. In die landen dacht men dan bijvoorbeeld aan de potentiële vorderingen die gericht waren op een verklaring voor recht dat aan de benadeelden slechts een aanspraak op basis van de schikking toekwam en dat Shell daarnaast niet aansprakelijk kon worden gesteld voor andere schade.¹⁴³ Ten tweede meende het hof dat het risico van tegenstrijdige beslissingen bijzonder groot was. Indien het geschil in verschillende landen zou worden beslecht, zouden er niet alleen grote verschillen ontstaan, maar zouden er daarnaast ook tegenstrijdige en onverenigbare beslissingen kunnen worden geveld.

Hoewel een bepaalde strekking in de rechtsleer het bestaan van die ‘nauwe band’ in twijfel trekt¹⁴⁴, lijkt dat aspect nog verdedigbaar, aangezien het op dit moment totaal niet duidelijk is wat het Hof van Justitie precies onder die ‘nauwe band’ begrijpt.¹⁴⁵ Het grootste probleem bij het aannemen van bevoegdheid op basis van artikel 6, lid 1 is dat die bepaling in de EEX-verordening is ingeschreven met als doel de bevoegdheid te regelen over medegedaagden. Twee of meer gedaagden is echter een heel ander verhaal dan duizenden buitenlandse belanghebbenden, die dankzij de 200 Nederlandse geregistreerde aandeelhouders meeliften op de bevoegdheid van het Amsterdamse hof.¹⁴⁶

60. De Converium-zaak brengt op een impliciete manier aan het licht dat het gerechtshof van Amsterdam op puur juridisch vlak nog steeds niet honderd percent overtuigd was van zijn internationale rechtsmacht. Ten eerste was het opmerkelijk dat het hof op 12 november 2010 slechts een voorlopig oordeel formuleerde. Dat is iets wat in de Nederlandse rechtsorde anders niet gebeurt. De Nederlandse rechters wilden dus voorzichtig te werk gaan en eerst de reacties afwachten vooraleer ze op 17 januari 2012 een definitieve beslissing namen. Daarenboven nam het hof in vergelijking met de Shell-schikking een tweede, nieuwe rechtsgrond mee in overweging, namelijk artikel 5, lid 1 EEX betreffende verbintenissen uit overeenkomst. Het Gerechtshof van Amsterdam redeneerde dat de WCAM-overeenkomst de betaling van

¹⁴³ Ibid., par. 5.21

¹⁴⁴ A. DICKINSON, reactie op M. GEORGE, “Jurisdiction of the Amsterdam Court of Appeal in the Converium Settlement Case”, www.conflictoflaws.net/2010/jurisdiction-of-the-amsterdam-court-of-appeal-in-the-converium-settlement-case (consultatie 2 juni 2013)

¹⁴⁵ Enerzijds oordeelde het hof dat vermeende schendingen van een Europees patent door zustervenootschappen niet voldoende nauw verbonden waren om in hetzelfde land berecht te worden (HvJ C-539/03, *Roche Nederland v. Primus*, Jur. 2006, I, 6535, par. 35), terwijl het in andere zaken meende dat artikel 6, lid 1 kon worden toegepast, ook al waren de vorderingen gebaseerd op verschillende wettelijke bepalingen (HvJ C-98/06, *Freeport v. Arnoldsson*, Jur. 2007, I, 8319, par. 47 en HvJ C-145/10, *Painer v. Standard* [2011], voorlopig enkel te consulteren op www.curia.eu, par. 80).

¹⁴⁶ H. VAN LITH, “Case Note Converium”, *Ondernemingsrecht* 2011, 119.

vergoedingen aan gedupeerde beleggers beoogde, wat dus een contractuele verbintenis uitmaakte. Die verbintenis kon dus mede geacht worden aan het verzoek ten grondslag te liggen, ook al zou ze maar ontstaan na de verbindendverklaring van de overeenkomst.¹⁴⁷

De nieuwe rechtsgrond op basis van artikel 5, lid 1 EEX kon de doctrine evenmin overtuigen. De kritiek kwam er in essentie op neer dat een verzoek tot verbindendverklaring van een internationale collectieve schikking, waaraan de benadeelde als gevolg van een beschikking van het gerechtshof zonder zijn instemming (dus op niet-contractuele basis) kan worden gebonden, bezwaarlijk gekwalificeerd kon worden als ‘een verbintenis uit overeenkomst’.¹⁴⁸

b) De erkenning van de WCAM-schikkingen

61. De erkenning van WCAM-schikkingen in het buitenland vormt het tweede juridische struikelblok. Dat beseftte de Nederlandse minister van Justitie zelfs al in 2004: *“Een andere belangrijke vraag is of de [buitenlandse] rechter zal zeggen dat hij niet gebonden is door deze overeenkomst. Dat is een vraag van internationaal privaatrecht die op dit moment niet te beantwoorden is. Daar zal eerst ervaring mee opgedaan moeten worden.”*¹⁴⁹
62. Na 8 jaar en 6 WCAM-schikkingen is die vraag nog steeds niet met zekerheid te beantwoorden.¹⁵⁰ De ervaring waarover de minister sprak, zal maar opgedaan worden wanneer een buitenlandse benadeelde die geen ‘opt out’-verklaring heeft afgelegd, een procedure voor een vreemde rechter start over een oorspronkelijke claim.¹⁵¹ De Amsterdamse rechter lijkt er vanuit te gaan dat de algemeen verbindende WCAM-schikkingen zonder probleem erkend zullen worden in de andere lidstaten van de Europese Unie. Natuurlijk is die veronderstelling niet geheel onterecht, omdat de basisregel van de EEX-verordening nu eenmaal is dat rechterlijke uitspraken¹⁵² in beginsel zonder enige toetsing in de andere EU-lidstaten worden erkend (artikel 33).

¹⁴⁷ Hof Amsterdam 12 november 2010, LJN BO3908, NJ 2010, afl. 52, 683, par. 2.8.

¹⁴⁸ A.J. KOK en M.H.C. SINIGHE DAMSTÉ, “Converium: een stap vooruit bij collectieve afwikkeling van internationale massaschade in Nederland”, *TOP* 2011, (28) 31; A. HALFMEIER, “Recognition of a WCAM Settlement in Germany”, *NIPR* 2012, (176) 177; H. VAN LITH, “Case Note Converium”, *Ondernemingsrecht* 2011, 119 en M.F. POOT, “Internationale afwikkeling van massaschade volgens de wet collectieve afwikkeling massaschade”, In M. HOLTZER, A.F.J.A. LEIJTEN. en D.J. ORANJE, D.J. (eds.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2005-2006*, Deventer, Kluwer, 2006, (169) 175-176 en M.H. TEN WOLDE en N. PETERS, “De (on)bevoegdheid van het Gerechtshof van Amsterdam in WCAM-zaken”, *NIPR* 2013, (3) 9.

¹⁴⁹ M.V. POLAK, “Iedereen en overal? Internationaal privaatrecht rond ‘Massaclaims’”, *NJB* 2006, (2346) 2346.

¹⁵⁰ B. KRANS, “The Dutch Class Action (Financial Settlement) Act in an international context: The Shell case and the Converium case”, *Civil Justice Quarterly* 2012, (141) 149.

¹⁵¹ Wat minder realistisch is dan het eerste geval. Zie ook H. VAN LITH, *The Dutch Collective Settlement Act and Private International Law*, Apeldoorn, Maklu, 2011, 105.

¹⁵² Men gaat ervan uit dat de beslissing van de rechter over een WCAM-schikking een ‘rechterlijke uitspraak’ uitmaakt in de zin van artikel 33 EEX en geen ‘gerechtelijke schikking’ in de zin van 58 EEX (zie A. HALFMEIER, “Recognition of a WCAM Settlement in Germany”, *NIPR* 2012, (176) 178-179; H. VAN LITH, *The Dutch Collective Settlement Act and Private International Law*, Apeldoorn, Maklu, 2011, 115; T. ARONS

63. Toch zijn er ook weigeringsgronden opgenomen in de EEX-verordening (artikel 34), die de buitenlandse rechter moet beoordelen wanneer er een beroep wordt ingesteld tegen het 'exequatur'¹⁵³

Een eerste weigeringsgrond is de 'openbare orde'. Voor WCAM-schikkingen rijst de vraag of het feit dat een benadeelde zonder enige actieve daad van instemming aan de overeenkomst kan worden gebonden, strijdig is met de fundamentele procesbeginselen (zoals 'het recht om gehoord te worden').¹⁵⁴ Tevens zou een onbekende buitenlandse belanghebbende, die niet adequaat op de hoogte is gebracht van het instellen van de zaak of het bestaan van de 'opt out'-procedure, zelf geen vordering meer kunnen instellen, wat een inbreuk vormt op zijn recht op toegang tot de rechter.¹⁵⁵ Daarnaast zou een benadeelde kunnen aanvoeren dat het Gerechtshof van Amsterdam door internationale bevoegdheid aan te nemen, het in de EEX-verordening neergelegde systeem van bevoegdheidsverdeling op flagrante wijze heeft geschonden, waardoor afbreuk wordt gedaan aan de beginselen en doelstellingen van de verordening. Een strekking in de rechtsleer verdedigt dat een benadeelde zich daarom eveneens met een beroep op de openbare orde zou kunnen verzetten tegen de erkenning van een WCAM-schikking.¹⁵⁶

Ten tweede kan een rechterlijke uitspraak ook geweigerd worden indien de belanghebbende niet tijdig en niet op zodanige wijze als noodzakelijk voor de verdediging is opgeroepen. Bij de verbindendverklaring van de Shell- en Converium-schikking werden de buitenlandse benadeelden opgeroepen volgens de internationale verordeningen en verdragen die Nederland binden (de Betekeningsverordening¹⁵⁷ en het Haags Betekeningsverdrag¹⁵⁸). Die twee instrumenten bieden zeker een garantie voor de oproeping van grote aantallen bekende

en W.H. VAN BOOM, "Beyond Tulips and Cheese: Exporting Mass Securities Claim Settlements from the Netherlands", *EBLR* 2010, (857) 880-881 en M.H. TEN WOLDE en N. PETERS, "De wet collectieve afwikkeling massaschade: wat is zij waard in het buitenland?", *NTBR* 2013, (3) 5.

¹⁵³ Het 'exequatur' is de toelating van de rechter tot tenuitvoerlegging van een buitenlandse beslissing. Eén van de speerpunten van de hervorming van de EEX-verordening is de afschaffing van de omslachtige *exequatur*-procedure. Tijdens het hervormingsproces werd er in overweging genomen om te voorzien in een uitzondering voor de erkenning en tenuitvoerlegging van uitspraken naar aanleiding van collectieve procedures (X.E. KRAMER, "Abolition of exequatur under the Brussels I Regulation: effecting and protecting rights in the European Judicial area", *NIPR* 2011, (633) 636).

¹⁵⁴ B. KRANS, "The Dutch Class Action Act in an international context: the Shell Case" in R. CAPONI, *Dutch report on Transnational Litigation and Elements of Fair Trial*, onuitg.

¹⁵⁵ H. VAN LITH, *The Dutch Collective Settlement Act and Private International Law*, Apeldoorn, Maklu, 2011, 129. Cf. VOET, die verdedigt dat een collectieve vordering in sommige gevallen de enige toegang tot de rechter is en dus *ipso facto* in overeenstemming met artikel 6 EVRM, omdat er in het andere geval een rationele desinteresse bestaat om een individuele rechtsovereenkomst in te stellen (S. VOET, *Een vertegenwoordigende Belgische rechtsovereenkomst*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 290, nr. 241).

¹⁵⁶ M.H. TEN WOLDE en N. PETERS, "De wet collectieve afwikkeling massaschade: wat is zij waard in het buitenland?", *NTBR* 2013, (3) 11.

¹⁵⁷ Verord. E.P. en Raad nr. 1393/2007, 13 november 2007 inzake de betekening en de kennisgeving in de lidstaten van gerechtelijke en buitengerechtelijke stukken in burgerlijke of in handelszaken.

¹⁵⁸ Verdrag inzake de betekening en de kennisgeving in het buitenland van gerechtelijke en buitengerechtelijke stukken in burgerlijke en in handelszaken van 15 november 1965.

buitenlandse personen, maar doen dan wel weer vragen rijzen in verband met de oproeping van onbekende buitenlandse belanghebbenden.¹⁵⁹

VI. En wat met België?

64. Een laatste vraagstuk is of België een gelijkaardige rol zou kunnen spelen in de grensoverschrijdende afwikkeling van financiële massaschade.¹⁶⁰ Om te beoordelen of Brussel in concurrentie kan treden met Amsterdam als internationaal forum voor gedupeerde beleggers, is het natuurlijk belangrijk te weten voor welk mechanisme onze wetgever zal opteren.
65. Afgaande op de laatste beleidsverklaring van de Belgische regering, zou er in het voorontwerp van wet tot invoering van een Wetboek Economisch Recht een voorstel worden opgenomen met betrekking tot collectieve vorderingen in consumentenzaken.¹⁶¹ Een uitbreiding naar gedupeerde beleggers lijkt volgens sommigen weinig waarschijnlijk¹⁶², hoewel dat eigenlijk te betreuren valt. In de eerste plaats omdat er voor heel wat andere categorieën van massaschade recent wel initiatieven zijn genomen om in een betere rechtsbescherming te voorzien (voor asbestslachtoffers werd het asbestfonds opgericht¹⁶³, voor slachtoffers van grote industriële rampen werd de wet technologische ongevallen ingevoerd ¹⁶⁴ en voor slachtoffers van inbreuken op het mededingingsrecht blijft de Europese Commissie mogelijkheden tot invoering van een collectief vorderingsrecht onderzoeken¹⁶⁵). Gedupeerde beleggers, die nochtans een vaak voorkomende categorie van schadelijders uitmaken, blijven buiten beschouwing en zouden hun toevlucht moeten blijven zoeken in *ad-hoc* oplossingen (zoals vertegenwoordiging in rechte)¹⁶⁶. Ten tweede en belangrijker in het licht van deze bijdrage, zou een systeem van collectieve vorderingen met een breed toepassingsgebied een belangrijk exportgehalte kunnen krijgen. Zoals hoger vermeld (*supra* nrs. 54-55), kan dat de economie van een land en het internationaal

¹⁵⁹ H. VAN LITH, *The Dutch Collective Settlement Act and Private International Law*, Apeldoorn, Maklu, 2011, 93 en MvT, Kamerstukken II, 2011-2012, 33126, nr. 3, 3.

¹⁶⁰ België is niet het enige land dat het succes van de WCAM heeft opgemerkt. In Duitsland is op 1 november 2012 de hervorming van de *Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)* in werking getreden. De KapMuG is een modelprocedure voor aandeelhouders waarin eerst de gemeenschappelijke feitenkwesties en rechtsvragen worden beslecht. Een van de vernieuwingen is dat een schikking tussen partijen algemeen verbindend kan worden verklaard, op dezelfde manier als een WCAM-schikking (P. BERT, "Class Actions in Germany: KapMuG Extended Until 2020 – Modest Change of Scope", www.disputeresolutiongermany.com/2012/07/class-actions-in-germany-kapmug-extended-until-2020-modest-change-of-scope (consultatie 29 mei 2013)).

¹⁶¹ I VEROUGSTRAETE, "Class actions : les doutes et certitudes du magistrat", *CJ* 2012, (99) 99-100.

¹⁶² *Ibid.*, 100, nr. 5.

¹⁶³ Art. 113 tot 133 Programmawet (I) 27 december 2006, *BS* 28 december 2006, 75178.

¹⁶⁴ Wet van 13 november 2011 betreffende de vergoeding van de lichamelijke en morele schade ingevolge een technologisch ongeval, *BS* 24 februari 2012, 12678.

¹⁶⁵ N. HIRST, F. MICHELETTI en M. IVANOVAS, "EU Expected To Hit Hard On Antitrust Enforcement In 2013", www.forbes.com/sites/mergermarket/2013/02/13/no-softening-of-eu-antitrust-enforcement-expected-for-2013 (consultatie op 3 juni 2013).

¹⁶⁶ E. DE BAERE, "Procederen in zaken van massaschade: naar een class action in Belgisch recht?", *TPR* 2007, (7) 26-29.

prestige van een rechtsorde ten goede komen. België zou dan op basis van de EEX-verordening internationale bevoegdheid kunnen claimen, zodat ons land ook een centrum zou kunnen worden voor collectieve herstelmechanismen buiten de Verenigde Staten.¹⁶⁷ Bovendien is Brussel als hoofdstad van Europa op zichzelf al een aantrekkelijk internationaal forum voor de afwikkeling van massaschade.

66. In dat opzicht was het voorontwerp van wet in 2009 van de toenmalige ministers De Clerck en Magnette beloftevoller.¹⁶⁸ Het voorzag immers in de combinatie van een vorderings- en schikkingsmechanisme en een vlotte overgang tussen beide.¹⁶⁹ Wanneer men dergelijk systeem ook toegankelijk zou maken voor buitenlandse benadeelde investeerders, zou het nog een aantrekkelijker model zijn dan de WCAM-schikkingen in Nederland. Aan de ene kant kan het zorgen voor incentives wanneer de schadeveroorzakende partij niet wil schikken, maar aan de andere kant kan het toch een uitkomst bieden via alternatieve geschillenbeslechting wanneer de partijen zich wel op één lijn bevinden.

Het Europese Parlement verdedigde in de resolutie “*op weg naar een samenhangende Europese aanpak van collectieve verhaalmechanismen*” een gelijkaardig standpunt.¹⁷⁰ Het overwoog dat mechanismen van alternatieve geschillenbeslechting vaak afhankelijk zijn van de bereidheid tot medewerking van de schadeveroorzaker en dat daarom een doeltreffend juridisch verhaalsysteem een sterke prikkel kan vormen voor partijen om hun geschil buitengerechtelijk te schikken.¹⁷¹

VII. Besluit

67. Deze bijdrage had als doel een overzicht te geven van de evoluties die zich de afgelopen 10 jaar hebben voorgedaan inzake grensoverschrijdende collectieve vorderingen van gedupeerde beleggers. Daarbij was het arrest Morrison van 24 juni 2012 ongetwijfeld een kantelmoment. In die beslissing maakte het Amerikaanse *Supreme Court* definitief een einde aan de periode waarbij gedupeerde beleggers *F-cubed class actions* instelden in de Verenigde Staten in de hoop om daar vergoeding te verkrijgen voor hun geleden verlies. Opeens zag de wereld er somber uit voor de niet-Amerikaanse benadeelden. Niet alleen hadden ze geen toegang meer tot het aantrekkelijk rechtssysteem van de Verenigde Staten, maar ook was er niet meteen een alternatief forum voorhanden.

¹⁶⁷ S. VOET, “Nederlandse class action-regeling: lessen voor België”, *Juristenkrant* 2012, afl. 248, 13.

¹⁶⁸ Ontwerp van wet betreffende de procedures tot collectieve schadeafwikkeling, economie.fgov.be/nl (consultatie 3 juni 2013).

¹⁶⁹ S. LODEWIJCKX and A. CATTEAU, « Introduction des « class actions » en Belgique : opportunité ou menace pour les assureurs ? », *De Verz.* 2011, (4) 10.

¹⁷⁰ Res. Europees Parlement nr. 2011/2089, 2 februari 2012, “Op weg naar een samenhangende Europese aanpak van collectieve verhaalmechanismen”, *Ta-Prov*(2012)0021.

¹⁷¹ *Ibid.*, nr. 25.

68. In deze bijdrage bestudeerden we hoe Nederland zich met de WCAM probeert te profileren als een nieuw internationaal forum voor de afwikkeling van financiële massaschade. Daarbij vormde de Converium-zaak een goede illustratie van de enorme complexiteit die gepaard gaat met het fenomeen van grensoverschrijdende collectieve herstelmechanismen. Het gerechtshof van Amsterdam moest zichtbaar naar een evenwicht zoeken tussen twee spanningsvelden. Enerzijds was Converium duidelijk een rechtspolitieke keuze, maar anderzijds lijkt het alsof het hof op puur juridisch vlak nog steeds geen waterdichte grondslag gevonden heeft voor het aannemen van die internationale bevoegdheid. Toch was de zaak Converium eveneens een mooie illustratie van de vele mogelijkheden die gepaard gaan met de internationalisering van een wettelijke regeling met betrekking tot collectieve herstelmechanismen. Zo'n wetgeving kan resulteren in een verhoogd prestige van de rechtsorde en in een echte massaschade-*business* die heel wat verschillende actoren ten goede komt.
69. Daarom lijkt het ons niet onnuttig dat men in België bij het invoeren van de mogelijkheid tot collectief vorderen ook de discussie opent over de grensoverschrijdende draagwijdte daarvan. Een systeem van collectief herstel met een breed toepassingsgebied zou, net zoals de WCAM in Nederland, een exportgehalte kunnen krijgen. In dat opzicht is de combinatie van een vorderings- en schikkingsmechanisme een veel aantrekkelijker model dan een beperkte regeling voor consumenten. Daarnaast heeft Brussel, als hoofdstad en centrum van Europa, op zichzelf al potentieel om uit te groeien tot een internationaal forum voor de afwikkeling van financiële massaschade. Enige kanttekening daarbij is dat we in dergelijk scenario de verhoogde belasting van de Brusselse rechtbanken niet uit het oog mogen verliezen. Daarover moeten we ons dus evenzeer over bezinnen voor we een Belgische collectieve vordering als nieuw exportproduct de wereld insturen.